

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, AKTIVITAS DAN
STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL *INTERVENING***

**(Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia
yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)**

SKRIPSI



Oleh :

IIS NURUL LIANA

NIM : 17510136

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2021**

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, AKTIVITAS DAN
STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL *INTERVENING***

**(Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia
yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)**

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
Dalam Meemperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh:
IIS NURUL LIANA
NIM : 17510136

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSTAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2021**

LEMBAR PERSETUJUAN

ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, AKTIVITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

(Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia
yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)

SKRIPSI

Oleh

IIS NURUL LIANA

NIM : 17510136

Telah disetujui pada tanggal 15 Juni 2021
Dosen Pembimbing,



Farahiyah Sartika, M.M
NIP 199201212018012002

Mengetahui:
Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA
NIP 196708162003121001

LEMBAR PENGESAHAN
ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, AKTIVITAS DAN
STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL *INTERVENING*
(Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia
yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)

SKRIPSI

Oleh

IIS NURUL LIANA
NIM : 17510136

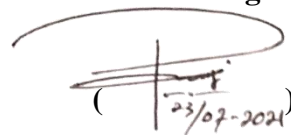
Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji dan Dinyatakan Diterima sebagai
Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada Tanggal 21 Juli 2021

Susunan Dewan Penguji:

1. Ketua

Puji Endah Purnamasari, SE., MM
NIP 19871002 201503 2 004

Tanda Tangan



(23/07-2021)

2. Dosen Pembimbing/Sekretaris

Farahiyah Sartika, M.M
NIP 19920121 201801 2 002



3. Penguji Utama

Drs. Agus Sucipto, MM., CRA
NIP 19670816 200312 1 001



Disahkan Oleh:
Ketua Jurusan,

Agus Sucipto, MM., CRA
NIP 196708162003121001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Iis Nurul Liana

NIM : 17510136

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang dengan judul:

ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, AKTIVITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)

Adalah hasil karya saya sendiri bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab dosen pembimbing dan atau pihak fakultas ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 10 Juni 2021

Hormat saya,



Iis Nurul Liana
Iis Nurul Liana
NIM. 17510136

LEMBAR PERSEMBAHAN

Ya Allah Engkaulah Tuhan yang Maha segalanya, memberikan nikmat, karunia serta hidayah yang tak terkira kepada seluruh hamba-Mu. Sholawat tetap tersampaikan kepada kekasih Allah, Rasulullah Manusia pilihan yang diutus oleh Allah untuk membimbing umatnya dan memberikan pertolongan di akhir zaman nanti.

Bapakku (Samsuri) dan Ibuku (Suyati) tercinta yang sangat berperan dalam perjalanan hidupku untuk mencapai cita-cita yang kuharapkan serta do'a-do'a suci yang menghantarkanku sampai pada titik ini. Tiada harapan lain dariku selain membuat senyum terindahnyanya, semoga anakmu ini bisa menjadi apa yang bapak dan ibu harapkan.

Guru-guruku yang telah memberikan berbagai ilmunya baik ilmu dunia dan akhirat, mewarnai hidupku agar aku mampu memahami arti hidup.

Orang terkasih, sahabat-sahabat, serta teman-temanku yang senantiasa menemani setiap langkahku dan selalu memotivasi untuk tetap bertahan dalam setiap keadaan.

Dan untuk diriku sendiri, terimakasih telah berjuang sampai titik ini dan esok kemudian.

MOTTO

خَيْرُ الْأُمُورِ أَوْسَطُهَا

“Sebaik-baik perkara adalah yang berada di tengah-tengahnya”

KATA PENGANTAR

Bismillahirrohmanirrohim

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua, serta dilimpahkan kesehatan, kekuatan dan keuletan sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)”. Sholawat serta salam tetap kita haturkan kepada Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan sahabatnya, para *tabi'in* dan pengikut Rasulullah sampai akhir zaman.

Penulis sangat menyadari bahwa penulisan dan penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bimbingan dan kontribusi dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag., selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Prof. Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, M.M., CRA, selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Mardiana, S.E., M.M., selaku Wali Dosen yang telah memberikan motivasi selama menuntut ilmu di Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.

5. Ibu Farahiyah Sartika, M.M., selaku Dosen Pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan dan arahan dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini.
6. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Bapak Samsuri dan Ibu Suyati, serta kakak-kakakku tersayang atas semua do'a dan dukungannya kepada penulis baik moral maupun material.
8. Seluruh ustadz dan ustadzah di Pondok Pesantren Tarbiyatul Mutathow'i'in dan Ma'had Sunan Ampel Al'Aly atas ilmu dan barokah doanya.
9. Seluruh teman-temanku Jurusan Manajemen yang selalu memberikan dukungan dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
10. Seluruh sahabat-sahabatku dan orang terkasih, terkhusus Rian Maulana, Ngafifatul Yani, Siti Musdhalifah, Indah Khoirunnisa, Uswatun Risdayanti, Puspa L.A dan Fajar C.U yang telah menemani dan memberi semangat dalam penyelesaian skripsi ini.
11. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Do'a baik dan ucapan terimakasih atas segala kebaikan kepada semua pihak, semoga Allah SWT senantiasa menerima amal baik dan memberikan pahala yang berlipat ganda dan semoga kita semua berada dalam lindungan Allah SWT.Amin.

Demikian penyampaian ucapan terimakasih dari penulis kepada seluruh pihak yang terkait. Mohon dimaafkan jika ada kesalahan atau kata-kata yang tidak tepat dalam penulisan. Penulis mengharapkan kritik dan saran untuk

kesempurnaan penulisan ini. Semoga dengan karya tulis ilmiah sederhana ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak. Amin Ya Rabbal ‘Alamin.

Malang, 10 Juni 2021

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN LEMBAR PERSETUJUAN	ii
HALAMAN LEMBAR PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN LEMBAR PERSEMBAHAN	v
MOTTO	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
ABSTRAK.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	11
1.5 Batasan Penelitian.....	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA	13
2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu	13
2.2 Kajian Teoritis	35
2.2.1 Nilai Perusahaan	35
2.2.2 Likuiditas	42
2.2.3 Aktivitas	46
2.2.4 Struktur Modal	49
2.2.5 Profitabilitas	53
2.3 Kerangka Konseptual.....	57
2.4 Hipotesis Penelitian	60

2.4.1	Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	60
2.4.2	Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas	62
2.4.3	Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	64
2.4.4	Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.....	65
BAB III METODE PENELITIAN.....		68
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	68
3.2	Lokasi Penelitian	68
3.3	Populasi Penelitian.....	69
3.4	Teknik Pengambilan Sampel.....	69
3.5	Sampel Penelitian	70
3.6	Data dan Jenis Data.....	72
3.6.1	Data.....	72
3.6.2	Jenis Data	73
3.7	Teknik Pengumpulan Data	73
3.8	Definisi Operasional Variabel	73
3.8.1	Variabel Independen	73
3.8.2	Variabel Dependen	74
3.8.3	Variabel Intervening	74
3.9	Analisis Data	76
3.9.1	Analisis Statistik Deskriptif	76
3.9.2	Uji Asumsi Klasik	77
2.9.3	Uji Hipotesis.....	80
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....		82
4.1	Hasil Penelitian.....	82
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	82
4.1.2	Gambaran Umum Variabel	82
4.1.3	Analisis Deskriptif	87
4.1.4	Uji Asumsi Klasik	90
4.1.5	Pengujian Hipotesis	93
4.2	Pembahasan	100

4.2.1	Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.....	101
4.2.2	Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas	107
4.2.3	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	113
4.2.4	Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas	115
BAB V PENUTUP		121
5.1	Kesimpulan.....	121
5.2	Saran	122
DAFTAR PUSTAKA.....		123
LAMPIRAN-LAMPIRAN		

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu.....	20
Tabel 2.2	Persamaan dan Perbedaan.....	35
Tabel 3.1	Daftar Kriteria Pengambilan Sampel.....	70
Tabel 3.2	Daftar Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Pengambilan Sampel..	71
Tabel 3.3	Definisi Operasional Variabel.....	74
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif.....	88
Tabel 4.2	One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test.....	91
Tabel 4.3	Hasil Uji Autokorelasi.....	91
Tabel 4.4	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	92
Tabel 4.5	Hasil Uji Multikolinearitas.....	93
Tabel 4.6	Hasil Koefisien Determinasi.....	94
Tabel 4.7	Hasil Uji Parsial (T).....	94
Tabel 4.8	Uji Path.....	96

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Konseptual.....	58
Gambar 4.1	Grafik Perkembangan Rasio Likuiditas.....	83
Gambar 4.2	Grafik Perkembangan Rasio Aktivitas.....	84
Gambar 4.3	Grafik Perkembangan Struktur Modal.....	85
Gambar 4.4	Grafik Perkembangan Rasio Profitabilitas.....	86
Gambar 4.5	Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan.....	87

ABSTRAK

Iis Nurul Liana, 2021, Skripsi. Judul: “Analisis Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Varabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)”

Pembimbing : Farahiyah Sartika, M.M.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Likuiditas, Aktivitas, Struktur Modal dan Profitabilitas

Tingginya nilai perusahaan menjadi tolak ukur para investor terhadap suatu perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik dianggap memiliki nilai perusahaan yang baik pula. Pengaruh baik atau tidaknya nilai perusahaan disebabkan oleh banyak faktor. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, aktivitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memediasi hubungan likuiditas, aktivitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan berdasarkan kriteria yang telah dilakukan maka jumlah sampel diperoleh sebanyak 39 perusahaan sektor industri dasar dan kimia. Pengujian hipotesis penelitian digunakan teknik analisis regresi linear berganda dan path analysis dengan menggunakan aplikasi SPSS.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan aktivitas dan struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Selain itu penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sedangkan aktivitas dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Di sisi lain profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu variabel profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas, aktivitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

ABSTRACT

Iis Nurul Liana, 2021, Thesis. Title: “Analysis of The Liquidity, Acidity and Capital Structure on The Company's Values with Profitability as an Intervening Variable (a study of the fundamentals and chemical industries listed in BEI period 2017-2019)”

Advisor : Farahiyah Sartika, M.M.

Keywords : corporate values, liquidity, activity, capital structure and profitability

The high value of companies to the ratio of investors to companies. Good corporate performance is thought to have good corporate value as well. Many factors contribute to the company's good or no value. The purpose of this study is to understand the impact of liquidity, acidity and capital structures on corporate values, to profitability liquidity relationships, acidity and capital structures on corporate values.

The population in this study is the basic industrial and chemical sector companies registered in IDX in 2017-2019. The sample intake technique usea puroposive sampling and based on the criteria already done, the number of samples is obtained as many as 39 regulatory and chemical industrial sectors. Testing research hypotheses used linear regression analysis techniques and path analysis using a SPSS application.

The results suggest that liquidity variables have a negative impact on corporate values, while activity and capital structure have a positive effect on company values. Moreover, the study also suggests that liquidity variables have a positive impact on profitability, while activity and capital structures have a negative impact on profitability. On the other hand, profitability has an impact on corporate value. In addition, variables of profitability is not capable of implementing the influence of liquidity, activity and capital structures on corporate values.

المستخلص

إيئيس نور الليانا، 2021، بحث جامعي. الموضوع : "تحليل تأثير السيولة والأنشطة وهيكّل رأس المال على قيمة الشركة والربحية كمتغير تدخلي(دراسة حول شركات قطاع الصناعة الأساسية والكيميائية المدرجة فيبورصة إندونيسيا(BEI) للفترة 2017-2019)"
المشرفة : فرحية سارتيكا، الماچستير.
الكلمات المفتاحية : قيمة الشركة، السيولة، النشاط، هيكّل رأس المال، الربحية

تعتبر القيمة العالية للشركة معيارًا للمستثمرين للنظر في شركة. يعتبر أداء الشركة الجيد ذا قيمة جيدة للشركة أيضًا. يعود تأثير قيمة الشركة الجيدة أو السيئة إلى عوامل كثيرة. كان الغرض من هذه الدراسة هو تحديد تأثير السيولة والنشاط وهيكّل رأس المال على قيمة الشركة والربحية التي تتوسط العلاقة بين السيولة والنشاط وهيكّل رأس المال على قيمة الشركة.

السكان في هذا البحث هم شركات قطاع الصناعة الأساسية والكيميائية المدرجة فيبورصة إندونيسيا(BEI) سنة 2017-2019. استخدمت تقنية أخذ العينات أسلوب أخذ العينات الهادف وبناءً على المعايير التي تمت الحصول عليها بلغت عدد العينات التي تم الحصول عليها 39 شركة في قطاعي الصناعات الأساسية والكيميائية. تمت اختبار فرضية البحث باستخدام تقنيات تحليل الانحدار الخطي المتعددة وتحليل المسار باستخدام تطبيق SPSS.

تشير نتائج هذه الدراسة إلى أن متغير السيولة له تأثير سلبي على قيمة الشركة ، في حين أن النشاط وهيكّل رأس المال لهما تأثير إيجابي على قيمة الشركة. بالإضافة إلى ذلك ، توضح هذه الدراسة أيضًا أن متغير السيولة له تأثير إيجابي على الربحية ، بينما يؤثر النشاط وهيكّل رأس المال سلبًا على الربحية. من ناحية أخرى ، للربحية تأثير على قيمة الشركة. بالإضافة إلى ذلك ، فإن متغير الربحية غير قادر على التوسط في تأثير السيولة والنشاط وهيكّل رأس المال على قيمة الشركة.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sebagai negara berkembang, Indonesia harus selalu menjaga dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi rakyatnya dengan membangun pilar perekonomian yang diyakini dapat mendukung dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat dengan keadilan dan kesetaraan. Banyak perusahaan yang berpengaruh terhadap perkembangan ekonomi Indonesia yang senantiasa menggabungkan berbagai sumber daya untuk menghasilkan barang atau jasa untuk bisa di jual. Melalui aktivitasnya, perusahaan membantu pemerintah dalam hal penyediaan lapangan kerja, peningkatan kesejahteraan karyawan dan pembangunan berbagai fasilitas ekonomi. Karena efeknya yang sangat besar, manajemen perusahaan terus berupaya untuk menjadikan perusahaan tersebut menjadi perusahaan yang besar dan kompetitif.

Islam mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai pengembangan berkelanjutan dari faktor produksi dengan benar dan mampu memberikan berkontribusi kesejahteraan kemanusiaan. Adanya peningkatan suatu faktor produksi tidak menunjang pertumbuhan ekonomi jika produksi tersebut terbukti menimbulkan efek buruk dan membahayakan kesehatan manusia (Rizal, 2018). Dengan demikian mayoritas penduduk Indonesia menjalankan proses produksi dengan memperhatikan kebutuhan konsumen yang terjamin aman untuk dikonsumsi.

Badan Pusat Statistik (BPS) Indonesia menyebutkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2019 tumbuh 5,02%, lebih rendah dibanding capaian tahun 2018 sebesar 5,17%. Pada tahun 2019, struktur spasial perekonomian Indonesia didominasi oleh provinsi di Pulau Jawa dan Pulau Sumatera. Pulau Jawa memberikan kontribusi terbesar terhadap Produk Domestik Bruto, yakni sebesar 59,00%, diikuti oleh Pulau Sumatera sebesar 21,32%, dan Pulau Kalimantan 8,05%. Salah satu faktor yang menyebabkan perekonomian Indonesia melambat disebabkan karena terpengaruh kondisi ekonomi global pada periode yang sama yang juga menunjukkan perlambatan. Berdasarkan data yang dihimpun BPS, ekonomi mitra dagang Indonesia, seperti Cina, Amerika Serikat, Singapura, dan Korea Selatan mengalami pertumbuhan lebih lambat jika dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu (Suhariyanto, 2019). Industri manufaktur terdiri dari tiga sektor, yaitu industri dasar dan kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi. Dilansir oleh CNBC Indonesia menjelaskan bahwa pada tahun 2019 sektor industri dasar mampu menguasai kinerja indeks sektoral di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak awal tahun hingga akhir desember mengalami kenaikan 16,36%, kinerja tersebut merupakan presentase paling tinggi dibandingkan sektor lainnya (Yazid, 2019). Guna menjaga kinerja sektor industri, pemerintah berkomitmen untuk memberikan langkah-langkah stimulus atau insentif yang dibutuhkan saat ini.

Setyawan (2015) menjelaskan bahwa kinerja perusahaan adalah hasil yang harus diperoleh dari aspek-aspek serangkaian proses, tetapi dengan merelakan semua sumber daya perusahaan. Pada dasarnya sebuah perusahaan memiliki

beberapa tujuan yang harus tercapai dengan melakukan strategi dan kebijakan. Menurut Keown (2001), tujuan perusahaan harus berkomitmen memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan memaksimalkan nilai saham perusahaan. Kenaikan nilai saham suatu perusahaan bergantung pada kualitas kinerja keuangan perusahaan.

Tercapainya sebuah rencana dan tujuan sebuah perusahaan diperlukan peran seorang manajer. Mengukur keberhasilan rencana yang ditargetkan sudah tercapai atau melebihi target yang diinginkan, hal ini menjadi nilai lebih bagi seorang manajer. Perolehan yang dimiliki seorang manajer tersebut menjadi ukuran untuk menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Begitu juga sebaliknya jika manajemen gagal dalam mencapai target, hal ini menjadi titik kegagalan manajemen dalam mengelola perusahaan. Hal ini berdampak buruk pada citra dan kepercayaan dari pemilik perusahaan kepada kinerja manajemen pada waktu mendatang (Kasmir, 2010).

Keputusan keuangan yang dibuat oleh manajer dalam pengelolaannya mempengaruhi nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan semakin meningkat, maka semakin baik pandangan investor terhadap perusahaan tersebut. Untuk itu nilai perusahaan dijadikan sebagai indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Biasanya investor melihat dari harga saham dalam menilai sebuah perusahaan. Apabila harga saham mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan meningkat dan begitu juga sebaliknya, jika harga saham rendah maka nilai perusahaan tersebut juga akan menurun. Nilai perusahaan dapat

diilustrasikan dengan harga yang bersedia dibayar oleh calon investor untuk menjual perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dapat ditinjau melalui beberapa indikator seperti *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Rasio* (PER), dan *Earning Per Share* (EPS). Sedangkan dalam penelitian ini nilai perusahaan ditunjukkan dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah rasio yang membandingkan harga saham dengan nilai buku untuk menggambarkan seberapa besar pasar memberi harga nilai buku saham perusahaan tersebut. Menurut Murhadi (2009) PBV dianggap memiliki keunggulan dalam mengukur nilai perusahaan yaitu sifatnya yang relatif stabil dalam mewakili nilai harga saham wajar, karena PBV didapat berdasarkan perhitungan ekuitas perusahaan di mana pada saat itu perusahaan mampu menghasilkan laba dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Tingginya rasio PBV menunjukkan kesuksesan para pemegang saham perusahaan tersebut. Besar rasio PBV antar perusahaan dapat dibandingkan sehingga investor bisa menyimpulkan kondisi nilai perusahaan dalam jangka panjang, apakah sedang berada di atas (overvalued) atau bahkan sedang berada di bawah (undervalued). Menurut Brigham & Houston (2010) mengatakan jika rasio PBV di atas satu (>1) menunjukkan nilai pasar saham lebih besar dari nilai buku perusahaan, atau bisa dikatakan bahwa perusahaan yang memiliki rasio PBV di atas satu menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi berjalan dengan baik.

Meninjau kembali pembahasan menurut Isti'adah (2015) bahwa tujuan dari sebuah perusahaan adalah untuk memperoleh laba sedangkan tujuan jangka

panjangnya memberikan kemakmuran bagi pemilik perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan melalui perolehan harga saham. Jika keuntungan adalah tujuan utama sebuah perusahaan maka diperlukan analisis rasio informasi mengenai pengelolaan dan penilaian kinerja di setiap aktivitas bisnis untuk mengetahui laba/rugi suatu perusahaan. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi menjadi target investor untuk berinvestasi. Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio ini dapat diukur menggunakan *Return on Asset*. *Return on Asset* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktifitas perusahaan (Wahyuni, 2018). Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik sehingga menarik investor untuk berinvestasi dan akan mempengaruhi harga saham. Dengan keuntungan yang semakin besar perusahaan dapat membuat banyak hal untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru (Muslih, 2019).

Kasmir (2010) menerangkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan dapat dilihat menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan tersebut digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan beberapa jenis rasio keuangan, diantaranya yaitu : (1) Rasio Likuiditas, dapat diukur menggunakan rasio lancar (*Current Ratio*) dan rasio cepat (*Quick Ratio*). (2) Rasio Aktivitas, diukur menggunakan *average payable period* dan *average day's inventory*. (3) Ukuran Perusahaan, dijelaskan melalui teori teknologi, teori organisasi, dan teori institusional.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas berdampak pada nilai perusahaan, karena likuiditas mempengaruhi jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Sedangkan dividen adalah arus kas keluar. Semakin besar jumlah kas yang tersedia maka semakin besar dianggap baik, dan semakin besar dividen yang akan dibagikan. Menurut Kasmir (2010), likuiditas adalah tingkat dimana perusahaan melunasi hutangnya. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *Current Ratio* yang menggambarkan sejauh mana aset lancar memberikan pembiayaan untuk kewajiban lancar (Brigham & Houston, 2010). Semakin tinggi nilai *Current Ratio* maka semakin kuat pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, karena nilai *Current Ratio* yang tinggi mengindikasikan aset lancar perusahaan sedang tidak digunakan.

Seorang manajer perusahaan dituntut untuk memberikan sinyal positif mengenai nilai perusahaan kepada calon investor. Manajer menyampaikan sinyal kepada investor melalui pengaturan struktur modal (Brigham dan Houston, 2010). Menurut teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada diatas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini bisa dikatakan bahwa hutang merupakan unsur yang terdapat pada modal perusahaan. Untuk itu diperlukan sebuah manajemen perusahaan yang mampu mengendalikan struktur modal optimal. Struktur modal dapat dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity*

Ratio (DER) digunakan untuk mengukur rasio antara tingkat bunga pinjaman perusahaan yang digunakan untuk mengoperasikan perusahaan dengan nilai ekuitas perusahaan. Rasio ini banyak digunakan investor untuk mengukur hutang perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Semakin tinggi nilai DER, semakin tinggi risiko kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya.

Investor akan berinvestasi di perusahaan yang berkinerja baik. Peningkatan aktivitas perusahaan dapat dilihat dari peningkatan kinerja perusahaan, salah satunya peningkatan penjualan. Menurut Sudana (2015), *Total Asset Turnover* (TATO) merupakan rasio aktivitas yang mengukur efektivitas penggunaan seluruh aset untuk menghasilkan penjualan. Semakin besar rasionya maka semakin efektif pengelolaan seluruh aset perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki akan membantu perusahaan meningkatkan penjualan. Seiring peningkatan penjualan maka laba bersih perusahaan juga akan meningkat yang akan berdampak pada peningkatan nilai buku harga (Ginting, 2018). dihitung dengan volume penjualan (Nasution, Putri dan Dungga, 2018).

Masalah finansial sebuah perusahaan tergantung pada sistem pendanaan yang tepat agar perusahaan tersebut konsisten dalam beroperasi. Perusahaan nantinya akan lebih memperhatikan sumber pendanaan yang didapatkan, apakah dari luar perusahaan atau dari dalam perusahaan. Jika sebuah perusahaan berkehendak mengambil sumber pendanaan operasional dari dalam perusahaan pastinya memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi laba/rugi dan nilai perusahaan. Begitu juga sebaliknya, jika perusahaan memilih utang daripada pendanaan internal perusahaan dikhawatirkan apabila terjadi penggunaan dana

utang yang melebihi dari tingkat pemanfaatannya. Hal ini bisa menimbulkan kerugian bagi perusahaan karena memiliki resiko kebangkrutan yang lebih tinggi. Akibat dari fenomena tersebut, investor cenderung menghindari saham yang berasal dari perusahaan yang memiliki rasio utang yang melebihi nilai ekuitas.

Berdasarkan fenomena tersebut mengindikasikan bahwa adanya gap atau perbedaan hubungan yang terjadi antara *Return on Asset* dan nilai perusahaan pada penelitian yang dilakukan oleh Rizqia (2013), Rudangga dan Sudiarta (2016), Erna Ardiana (2018) dan Siregar (2017) menunjukkan bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*). Sedangkan pada penelitian lain Wiwin (2018) dan Yoyo (2020) menghasilkan temuan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Namun disisi lain terapat temuan penelitian Ela (2016) , Mei Diah (2020) dan Firdaniatul (2020) menjelaskan bahwa ROA berpengaruh terhadap PBV.

Penelitian lain yang menghubungkan likuiditas dengan nilai perusahaan yaitu Nur Aini (2016) menunjukkan hasil likuiditas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Yoyo (2020) yang menunjukkan hasil CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV. Namun pada penelitian yang berbeda yang dilakukan oleh Firdaniatul (2020) & M. Noor Salim (2019) menunjukkan hasil likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan dikemukakan oleh Yoyo (2020), Anisqe (2018) & Radiman (2018) yang menunjukkan hasil TATO

berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Namun berbeda dengan penelitian Hanifa (2020) yang menunjukkan hasil TATO berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV.

Beberapa penelitian yang menghubungkan struktur modal dengan nilai perusahaan yaitu Novari dan Lestari (2016), Eka Septiani (2017), Erna Ardiana (2018), Yoyo (2020), Okyana (2014), Li-Ju Chen (2011) dan Ikhsan (2019) menunjukkan hasil bahwa struktur modal tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian M. Noor Salim (2019), Adenugba (2016), Nur Aini (2016) & Firdaniatul (2020) yang menghasilkan temuan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdapat pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor industri dasar dan kimia merupakan elemen yang digunakan dalam kehidupan sehari-hari. Hampir semua produk dalam kehidupan sehari-hari adalah produk yang dihasilkan oleh perusahaan dasar dan bahan kimia. Seperti bahan baku serat sintetik untuk pembuatan kebutuhan sandang. Aneka ragam bahan bangunan dan konstruksi seperti bahan dasar logam, kapur, keramik, plastik, kayu dan cat untuk memenuhi kebutuhan sarana dan prasarana. Pakan ternak atau pupuk kimia diperlukan dalam pembudidayaan hewan ataupun tumbuhan. Pulp dan kertas juga diperlukan bagi semua kalangan sebagai media komunikasi tulis. Kebutuhan obat-obatan dan bahan farmasi juga terdapat pada sektor industri dasar dan kimia ini.

Berdasarkan adanya ketidakkonsistenan terkait hasil penelitian tentang pengaruh likuiditas, aktivitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, serta

adanya *gap* terkait dengan kebutuhan seseorang yang tak lepas dari sektor industry dasar dan kimia. Maka hal tersebut menjadi alasan peneliti untuk meneliti kembali dengan mengambil judul **Analisis Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening***

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah likuiditas, aktivitas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor industri dasar dan kimia tahun 2017-2019?
2. Apakah likuiditas, aktivitas dan struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas sektor industri dasar dan kimia tahun 2017-2019?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor industri dasar dan kimia tahun 2017-2019?
4. Apakah likuiditas, aktivitas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sektor industri dasar dan kimia tahun 2017-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas, aktivitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor industri dasar dan kimia tahun 2017-2019.
2. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas, aktivitas dan struktur modal terhadap profitabilitas sektor industri dasar dan kimia tahun 2017-2019.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor industri dasar dan kimia tahun 2017-2019.
4. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas, aktivitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sektor industri dasar dan kimia tahun 2017-2019.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

a. Bagi Penulis

Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini yaitu menambah wawasan dan pengetahuan bagi penulis terkait pengaruh likuiditas, aktivitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan menambah variabel intervening profitabilitas. Selain itu juga menambah keterampilan dan kemampuan berpikir dalam hal penyelesaian masalah dan dapat dimanfaatkan di masa mendatang.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu dengan adanya penelitian ini diharapkan mampu mengubah pemikiran investor dengan

memberikan pernyataan bahwa tidak hanya profit yang menjadi indikator utama.

c. Bagi Fakultas Ekonomi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu koleksi karya tulis ilmiah di perpustakaan serta bisa dimanfaatkan oleh mahasiswa yang akan mengadakan penelitian dengan tema yang sama. Selain itu dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi pembanding di masa yang akan datang.

1.5 Batasan Penelitian

Data yang diambil dari penelitian ini berdasarkan pada laporan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode perhitungan pada penelitian ini difokuskan pada salah satu metode dari tiap variabel, yaitu : metode *Current Ratio* (CR) untuk likuiditas, *Total Asset Turnover* (TATO) untuk aktivitas, *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk struktur modal, *Return on Asset* (ROA) untuk profitabilitas, dan *Price to Book Value* (PBV) untuk nilai perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Anisqe Adita (2018) dengan judul Pengaruh Struktur Modal, *Total Assets Turnover*, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI menghasilkan temuan bahwa struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) berpengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROE), sedangkan aktivitas (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROE). Penelitian ini juga menghasilkan temuan bahwa struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan profitabilitas (ROE) dan aktivitas (TATO) memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas (ROE) mampu memediasi pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan (PBV), namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Penelitian yang dilakukan oleh Erna Ardiana dan Mochammad Chabachib (2018) dengan judul Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI menghasilkan temuan bahwa Likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROE), sedangkan struktur modal (DER) berpengaruh negatif yang

tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROE). Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas juga dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, tetapi profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Judul penelitian Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI oleh Eka Septiani (2017) menghasilkan temuan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Penelitian yang dilakukan oleh Wiwin Triyani, Bambang Mahmudi dan Abdul Rosyid (2018) tentang Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menghasilkan temuan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Pembahasan ini juga menjadi alasan penelitian Resi Y & Sri Sulasmiyati (2017) yang menghasilkan temuan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Radiman (2018) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Total Assets Turnover* terhadap *Price to Book Value* dengan *Return on Assets* sebagai variabel intervening menghasilkan temuan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap *Return on Assets* (ROA). Penelitian ini sejalan dengan Pontororing. M & Mariam. M (2016) yang

menerangkan bahwa DAR dan DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Pada penelitian lain, Mohd. Nawi P, dkk (2020) yang berjudul *The Effect of Current Ratio, Return on Asset Turnover and Sales Growth on Capital Structure in Manufacturing Company* menghasilkan temuan bahwa *Return on Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Yoyo Sudarso, dkk (2020) yang berjudul *Pengaruh Sales Growth (SG), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TATO), Return on Assets (ROA) terhadap Price to Book Value (PBV)* menghasilkan temuan bahwa dampak *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* negatif dan tidak relevan. Sedangkan *Return on Assets (ROA)* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value (PBV)*.

Judul penelitian *The effect of Internal, External Factors on Corporate Performance and its impact on Corporate Values* yang dilakukan oleh M. Noor Salim & Evilin S (2019) menghasilkan temuan bahwa *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, inflasi dan nilai tukar rupiah secara parsial berpengaruh terhadap *Return on Assets (ROA)*. Sedangkan *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap *Price to Book Value (PBV)*.

Hanny (2019) melakukan penelitian yang menghasilkan temuan bahwa Perputaran aktiva, perputaran modal kerja, perputaran piutang dan perputaran persediaan secara simultan berpengaruh terhadap *Return on Asset*. Hal ini juga menjadi alasan Lucky (2018) untuk melakukan penelitian yang membuktikan

bahwa perputaran modal kerja berpengaruh terhadap *Net Profit Margin* (NPM). Sedangkan pada variabel aktivitas lainnya yaitu perputaran piutang dan perputaran aktiva tetap tidak memiliki pengaruh terhadap *Net Profit Margin* (NPM).

Penelitian yang dilakukan oleh Hanifa Irma (2020) yang berjudul Pengaruh *Firm Size* dan *Total Asset Turnover* terhadap *Price to Book Value* dengan *Return on Asset* sebagai Variabel Intervening menghasilkan temuan bahwa *Firm Size* dan *Total Asset Turnover* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return on Asset*. Adapun temuan yang lainnya menjelaskan bahwa *Firm Size*, *Total Asset Turnover* dan *Return on Asset* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Price Book Value*. Namun keberadaan *Return on Asset* tidak dapat memediasi pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Price Book Value*.

Ela M, Iskandar M dan Gusnardi M (2016) dalam penelitiannya yang berjudul *Effect of Capital Structure and Profitability on Corporate Value with Company Size as the Moderating Variable* menghasilkan temuan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang berjudul *The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange* yang dilakukan oleh Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir S, dan Sujono (2016) menghasilkan temuan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Judul penelitian Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Moderai yang dilakukan oleh Dita Meilani (2019) menghasilkan temuan bahwa Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pada

penelitian lain yang menghubungkan likuiditas terhadap profitabilitas yang ditulis oleh Hasmita (2015) membuktikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Pembuktian ini berbeda dengan penelitian Mikha & Henny (2018) yang menjelaskan bahwa rasio kas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (ROA)

Firdaniatul M (2020) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening menghasilkan temuan bahwa profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun temuan lainnya menjelaskan bahwa struktur modal juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Raulina S dan Andam Dewi (2019) yang berjudul *Analysis The Effect of Fundamental Financial Ratio of ROA, DER, CR, TATO and PBV on Stock Return* menghasilkan temuan bahwa *Return on Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR) dan *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh terhadap return saham.

Mei Diah (2020) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi menghasilkan temuan bahwa Profitabilitas dan leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Judul penelitian *The Influence of Profitablity on Firm Value with Capital Structure as The Mediator and Firm Size and Industry as Moderators* yang dilakukan oleh Li-Ju Chen dan Shun-Yu Chen (2011) menghasilkan temuan

bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas yang mempunyai pengaruh mediasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Okyana N, Siti Ragil H dan Nila Firdausi N (2014) yang *The Influence of Capital Structure and Profitability On Firm Value* menghasilkan temuan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.. sedangkan struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian lain yang dilakukan oleh Adenugba A, Ige Abayomi dan Kesinro (2016) dalam penelitiannya yang berjudul *Financial Leverage and Firms Value* memberikan hasil penelitian yang menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Yee-Ee Chiaa, Kian- Ping Lim and Kim-Leng Gohc (2016) yang berjudul *Stock Liquidity and Firm Value: Nonlinearity, Corporate Political Connections and Investor Heterogeneity* menghasilkan temuan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan Jinmin Du, Fei Wu & Xingyun Liang (2016) dalam penelitiannya yang berjudul *Corporate liquidity and firm value: evidence from China's listed firms* menghasilkan temuan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Andi R, Fakhry A & Abdul H (2018) pada penelitiannya yang berjudul *Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening* menghasilkan temuan bahwa profitabilitas (ROE) mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hal ini

berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Irvan yang menghasilkan temuan bahwa ROA tidak mampu memediasi hubungan variabel DER terhadap nilai perusahaan (PBV). Namun menghasilkan temuan pada variabel lain yaitu ROA mampu memediasi variabel likuiditas *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan (PBV).

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Anisqe Adita, 2018, <i>“Pengaruh Struktur Modal, Total Assets Turnover, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening”</i>	Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal, <i>Total Assets Turnover</i> , dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening	TATO, likuiditas, nilai perusahaan dan profitabilitas	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas dan TATO memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas mampu memediasi pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan
2.	Erna Ardiana dan Mochammad Chabachib, 2018, <i>“Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran</i>	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) pada	Struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, nilai perusahaan dan	<ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas - Struktur modal berpengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap

	<i>Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening”</i>	perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2016.	profitabilitas	<p>profitabilitas</p> <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas juga dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3.	Eka Septiani, 2017, <i>“Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening”</i>	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervensi. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diwakili	Struktur modal, profitabilitas, nilai perusahaan dan kebijakan dividen	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) - Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

		oleh <i>Price to Book Value</i> (PBV).		
4.	Wiwini Triyani, Bambang Mahmudi dan Abdul Rosyid, 2018, “ <i>Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening</i> ”	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan probabilitas sebagai variabel perantara.	Pertumbuhan aset, nilai perusahaan dan profitabilitas	Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)
5.	Radiman, 2018, “ <i>Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Total Assets Turnover terhadap Price to Book Value dengan Return on Assets sebagai variabel intervening</i> ”	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio hutang terhadap ekuitas dan tingkat perputaran total aset terhadap nilai buku pendapatan aset, yang merupakan variabel antara yang disebutkan oleh Bursa	<i>Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Price to Book Value dan Return on Assets</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return on Asset</i>. - DER dan TATO berpengaruh signifikan terhadap PBV

		Efek Indonesia untuk perusahaan real estate.		
6.	Yoyo Sudaryo, Dyah P, Nunung Ayu S dan Astrin K, 2020, <i>“Pengaruh Sales Growth (SG), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TATO), Return on Assets (ROA) terhadap Price to Book Value (PBV)”</i>	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan (SG), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), Total Assets Turnover (TATO), <i>Return on Assets</i> (ROA) terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV)	Pertumbuhan penjualan (SG), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), Total Assets Turnover (TATO), <i>Return on Assets</i> (ROA) dan <i>Price to Book Value</i> (PBV)	<ul style="list-style-type: none"> - Dampak DER terhadap PBV negatif dan tidak relevan - CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV - ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV - TATO berpengaruh positif signifikan terhadap PBV
7.	M. Noor Salim dan Evilin S, 2019, <i>“The effect of Internal, External Factors on Corporate Performance</i>	Tujuan diadakan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh CR, DER, inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap ROA dan PBV	CR, DER, inflasi, nilai tukar rupiah, ROA dan PBV	<ul style="list-style-type: none"> - CR, DER, inflasi dan nilai tukar rupiah secara parsial berpengaruh terhadap ROA - CR, DER, inflasi dan nilai tukar

	<i>and its impact on Corporate Values”</i>			rupiah berpengaruh terhadap PBV
8.	Mohd. Nawi P, Erika K, Ahmad D dan Winda F, 2020, “ <i>The Effect of Current Ratio, Return on Asset Turnover and Sales Growth on Capital Structure in Manufacturing Company</i> ”	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh <i>Current Ratio, Return on Asset, Total Asset Turnover</i> dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur permodalan dengan mengetahui struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 hingga 2018	Struktur modal, <i>Current Ratio, Return on Asset, Total Asset Turnover</i> dan pertumbuhan penjualan	- <i>Return on Asset</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
9.	Hanifa Irma, 2020, “ <i>Pengaruh Firm Size dan Total Asset Turnover terhadap Price to Book Value dengan Return on</i>	Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh <i>Firm Size</i> dan <i>Total Asset Turnover</i> terhadap <i>Price to Book Value</i> dengan <i>Return</i>	<i>Price Book Value, Firm Size, Total Asset Turnover</i> dan <i>Return on Asset</i> .	- <i>Firm Size</i> dan <i>Total Asset Turnover</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Return on Asset</i> . - <i>Firm Size, Total Asset Turnover</i> dan <i>Return on Asset</i> berpengaruh tidak

	<i>Asset Sebagai Variabel Intervening”</i>	<i>on Asset sebagai variabel intervening pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</i>		<p>signifikan terhadap <i>Price Book Value</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Return on Asset</i> tidak dapat memediasi pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> terhadap <i>Price Book Value</i>
10.	Ela M, Iskandar M dan Gusnardi M, 2016, <i>“Effect of Capital Structure and Profitability on Corporate Value with Company Size as the Moderating Variable”</i>	Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui ukuran perusahaan.	DER, ROA, PBV dan <i>Company Size</i>	ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
11.	Dita Meilani, 2019, <i>“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan</i>	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, dan menentukan nilai perusahaan	ROA, <i>Current Ratio</i> , Ln, DER dan PBV	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

	<i>sebagai Variabel Moderasi”</i>	untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.		
12.	Firdaniatul M, 2020, <i>“Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening”</i>	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan dan struktur modal guna memediasi hubungan antara profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan	ROA, CR, PBV, Solvabilitas dan DER	<ul style="list-style-type: none"> - profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - struktur modal juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan
13.	Raulina S dan Andam Dewi, 2019, <i>“Analysis The Effect of Fundamental Financial</i>	Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh rasio dasar ROA, DER, CR, TATO dan PBV terhadap	ROA, DER, CR, TATO, PBV dan return saham	<i>Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR) dan Total Asset Turnover (TATO) tidak berpengaruh terhadap return</i>

	<i>Ratio of ROA, DER, CR, TATO And PBV on Stock Return”</i>	return saham perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2014 dan 2017		saham
14.	Mei Diah, 2020, <i>“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi”</i>	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan, serta mengetahui peran kebijakan dividen dalam mengurangi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan.	ROA, CR, DER, PBV dan DPR (Dividend Payout Ratio)	Profitabilitas dan leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
15.	Li-Ju Chen dan Shun-Yu	Penelitian ini bertujuan untuk	PBV, ROA, DEBT	- Profitabilitas berpengaruh positif

	Chen, 2011, <i>“The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as The Mediator and Firm Size and Industry as Moderators”</i>	mengetahui pengaruh profitabilitas dan nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai mediator dan ukuran perusahaan sebagai moderator	dan ukuran perusahaan (<i>size</i>) dan (<i>type</i>)	signifikan terhadap nilai perusahaan - Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas yang mempunyai pengaruh mediasi
16.	Okyana N, Siti Ragil H dan Nila Firdausi N, 2014, <i>“The Influence of Capital Structure and Profitability On Firm Value”</i>	Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	PBV, Closing Price, Tobin’s Q, DAR, DER dan	- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan - Struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan
17.	Adenugba A, Ige Abayomi dan Kesinro, 2016, <i>“Financial Leverage and Firms Value”</i>	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan terpilih di negara Nigeria	PBV dan DER	Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan
18.	Yee-Ee Chiaa, Kian-	Penelitian ini bertujuan untuk	<i>Current Ratio</i> dan	<i>Current Ratio</i> berpengaruh terhadap

	Ping Lim and Kim-Leng Gohc, 2016, “ <i>Stock Liquidity and Firm Value: Nonlinearity, Corporate Political Connections and Investor Heterogeneity.</i> ”	menguji kembali apakah konsensus sebelumnya dari hubungan linear positif antara likuiditas dan nilai perusahaan berlaku di pasar saham yang sedang berkembang di Malaysia.	nilai perusahaan	nilai perusahaan
19.	Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir S, dan Sujono, 2016, “ <i>The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange</i> ”	Tujuan penelitian ini adalah untuk menjelaskan dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	ROA dan nilai perusahaan	ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
20.	Jinmin Du, Fei Wu & Xingyun Liang, 2016, “ <i>Corporate liquidity and firm value: evidence</i>	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara likuiditas perusahaan dan nilai perusahaan dengan	<i>Current Ratio</i> dan nilai perusahaan	Terdapat pengaruh positif antara <i>Current Ratio</i> dengan nilai perusahaan

	<i>from China's listed firms."</i>	menggunakan data yang diambil dari perusahaan yang terdaftar di Cina, sekaligus menyelidiki korelasi antara likuiditas perusahaan, R&D dan ukuran perusahaan.		
21.	Nur Aini, 2016, <i>"Analisis Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas serta Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan"</i> .	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah variabel seperti rasio likuiditas (<i>Current Ratio</i>) dan struktur modal (<i>Debt to Equity Ratio</i>) dapat mempengaruhi nilai perusahaan (<i>Price to Book Value</i>) melalui profitabilitas (<i>Return on Equity</i>).	CR, DER, PBV dan ROA	<ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas - Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas - Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan - Pengaruh langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan adalah tidak signifikan - Pengaruh tidak langsung likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah tidak signifikan - Pengaruh tidak langsung struktur

				modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah signifikan
22.	Mikha Merianti P & Henny Setyo, 2018, <i>“Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas”</i> .	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas	ROA, ROE, ROCE, CR, QR, SOR, CATR, ITR dan ACP	Rasio super cepat / rasio kas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas <i>Return on Asset</i> (ROA)
23.	Hasmita, 2015, <i>“Analisis Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas pada PT Indosat TBK”</i>	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh likuiditas yang diukur dengan menggunakan <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan <i>Return on Asset</i> (ROA)	CR dan ROA	Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
24.	Hery P, 2017, <i>“Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap</i>	Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas dan <i>Leverage</i> terhadap Profitabilitas pada PT	CR, DAR dan ROA	Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas sementara leverage berpengaruh negatif terhadap

	<i>Profitabilitas</i>	Japfa Comfeed Indonesia, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun parsial.		profitabilitas
25.	Hanny H, 2019, <i>“Effect Of Activity Ratio On Profitability”</i>	Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio aktivitas yaitu perputaran aktiva, perputaran modal kerja, perputaran piutang, perputaran persediaan terhadap profitabilitas (<i>Return on Asset</i>) perusahaan Farmasi di Indonesia.	<i>Total Asset Turnover, Working Capital Turnover, Inventory Turnover, Receivable Turnover</i> dan <i>Return on Asset</i>	Perputaran aktiva, perputaran modal kerja, perputaran piutang dan perputaran persediaan secara simultan berpengaruh terhadap <i>Return on Asset</i>
26.	Lucky S, 2018, <i>“Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Profitabilitas”</i>	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio aktivitas terhadap profitabilitas pada sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.	Perputaran modal kerja, perputaran piutang, perputaran aktiva tetap, serta profitabilitas yang diproksikan dengan	<ul style="list-style-type: none"> - Perputaran modal kerja berpengaruh terhadap <i>Net Profit Margin</i> (NPM). - Perputaran piutang dan perputaran aktiva tetap tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Net Profit Margin</i> (NPM).

			NPM,ROA dan ROE.	
27.	Resi Y & Sri Sulasmiyati, 2017, <i>“Peengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas”</i>	Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal yang diukur oleh <i>Debt Ratio</i> (DR) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap Profitabilitas yang diukur dengan <i>Return on Asset</i> (ROA) dan <i>Return On Equity</i> (ROE) secara simultan dan parsial pada perusahaan food and baverages yang terdaftar di BEI Periode 2013-2016.	DR, DER, ROA dan ROE	<ul style="list-style-type: none"> - DR danDER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROA dan ROE. - DR dan DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap ROA - DR dan DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap ROE
28.	Pontororing M & Mariam M, 2016, <i>“Pengaruh Struktur Modal terhadap</i>	Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh struktur modal (DAR dan DER) terhadap profitabilitas (ROA)	DAR, DER dan ROA	DAR dan DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA.

	<i>Profitabilitas”</i>	pada perusahaan Tobacco Manufacturers di Bursa Efek Indonesia (BEI).		
29.	Andi R, Fakhry A & Abdul H, 2018, <i>“Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening”</i>	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan property dan real estate.	DAR, DER, ROE dan PBV	ROE mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan..
30.	Irvan S, 2019, <i>“Pengaruh Struktur Modal dan likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening”</i>	Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur.	DER, CR, ROA dan PBV	<ul style="list-style-type: none"> - ROA tidak mampu memediasi hubungan variabel DER terhadap PBV - ROA mampu memediasi hubungan variabel CR terhadap PBV.

Sumber : Data diolah penulis 2021

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan

Persamaan	Perbedaan
Pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya ditulis oleh Nur Aini (2016) sama-sama menggunakan rasio likuiditas dan struktur modal. Selain itu sama-sama menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel terikat dan rasio profitabilitas sebagai variabel intervening.	Penelitian Nur Aini (2016) menggunakan <i>Return on Equity</i> (ROE) sebagai indikator untuk mengukur rasio profitabilitas, sedangkan pada penelitian terbaru ini menggunakan <i>Return on Asset</i> (ROA). Dalam penelitian ini menambahkan variabel bebas yaitu rasio aktivitas. Sedangkan objek penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor industri dan kimia yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2019.

Sumber : Data diolah penulis 2021

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Nilai Perusahaan

2.2.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah hasil dari kinerja perusahaan yang terdiri dari gabungan kapital dan sumber daya manusia (Utari, 2014). Nilai pasar perusahaan adalah nilai yang akan dibayarkan oleh calon investor apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2014). Nilai perusahaan atau rasio nilai pasar yaitu rasio yang menunjukkan posisi perusahaan di pasar. Kondisi seperti ini dapat membantu manajemen untuk menentukan langkah perusahaan yang akan diambil pada masa mendatang (Fahmi, 2018). Nilai perusahaan mencerminkan hasil kinerja manajemen perusahaan dalam memberikan manfaat dan pengaruh yang positif

terhadap semua pihak (Hani, 2014). Bagi perusahaan yang sudah *go public* dengan peningkatan nilai perusahaan akan meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya (Fauziah, 2017).

Penelitian ini menggunakan indikator PBV untuk mengetahui nilai perusahaan. *Price to Book Value* adalah rasio harga saham per lembar terhadap nilai buku per lembar saham perusahaan. *Price to Book Value* menjeaskan hubungan antara harga saham perusahaan dengan nilai buku per lembar sahamnya (Hani, 2014). *Price to Book Value* adalah rasio yang menghitung nilai dari pasar kepada perusahaan sebagai proporsi dari asset perusahaan yang diukurnya (Atkinson et al, 2012). Maka dapat disimpulkan *Price to Book Value* adalah rasio harga saham per lembar terhadap nilai buku per lembar saham perusahaan yang digunakan untuk mengukur nilai dari pasar kepada perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik (Hani, 2014).

Menurut Farida (2017) *Price to Book Value* memiliki beberapa kelebihan yaitu:

1. Nilai buku mempunyai ukuran yang lebih stabil yang dapat dibandingkan dengan harga pasar.
2. Nilai buku dianggap lebih memenuhi standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. Oleh karena itu, PBV digunakan untuk membandingkan satu perusahaan dengan perusahaan lainnya, sehingga dapat diketahui apakah perusahaan tersebut memiliki nilai yang *overvalue* atau *undervalue*.
3. Perusahaan yang memiliki nilai earning negatif dapat dievaluasi menggunakan *Price to Book Value*.

Dengan menaikkan nilai buku harga, berarti harga saham mengalami kenaikan. Semakin naiknya harga saham, hal ini akan meningkatkan kesejahteraan perusahaan karena dividen yang dibagikan akan semakin besar. Selain itu, kenaikan nilai buku harga akan mempengaruhi pandangan pihak terkait dan calon investor terhadap perusahaan. Kenaikan nilai buku harga perusahaan akan memaksimalkan keuntungan perusahaan dan kesejahteraan manajemen (Kasmir, 2016).

Perusahaan yang ingin meningkatkan laba operasi dan keuntungan pemegang saham akan menentukan strategi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti mengoptimalkan nilai sekarang dari keuntungan yang akan diperoleh investor dimasa yang akan datang (Sudana, 2015). Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa keuntungan dari peningkatan nilai buku harga dapat meningkatkan kesejahteraan manajer, karyawan, pemegang saham dan pihak terkait lainnya, serta dapat mempengaruhi persepsi masyarakat terhadap perusahaan.

Faktor-faktor yang berpengaruh pada *Price to Book Value* menurut Rodoni (2014) adalah sebagai berikut :

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah faktor terpenting dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan. Keputusan investasi adalah keputusan yang dibuat oleh perusahaan ketika mengalokasikan dana atau apa yang akan digunakan dan di mana menggunakannya. Keputusan investasi terbagi menjadi dua, yaitu:

- a. Investasi aset tetap (jangka panjang)

- b. Investasi dalam aset likuid (jangka pendek)

2. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan sebuah keputusan yang dibuat oleh manajer untuk mencari atau memperoleh sumber dana perusahaan. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari dua sumber berikut:

- a. Modal sendiri berupa penerbitan saham biasa atau saham preferen.
- b. Modal asing berupa bentuk hutang meliputi hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang.

3. Keputusan Dividen

Keputusan dividen adalah keputusan atau kebijakan perusahaan untuk mendistribusikan keuntungan yang dihasilkan dari aktivitas perusahaan. Dua keputusan dapat dibuat, yaitu:

- a. Keuntungan yang diperoleh akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen.
- b. Keuntungan tidak dibagikan, tetapi digunakan untuk kegiatan bisnis perusahaan berikutnya (laba ditahan).

Dalam Islam, nilai perusahaan berkaitan dengan prinsip syariah yang harus dipegang teguh perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Prinsip yang dimaksud yaitu dalam mencari keuntungan atau profit, perusahaan tidak melakukan transaksi atau operasional yang berkaitan dengan larangan dalam syariat Islam seperti transaksi yang mengandung unsur *maysir*, *gharar*, dan *riba*. *Maysir* dalam konteks ini dapat diartikan sebagai cara memperoleh keuntungan dengan cara yang haram hukumnya. *Maysir* juga berarti perjudian atau permainan

yang digolongkan sebagai judi (Huda dan Nasution, 2007). Dalam Al-Qur'an surat Al-maidah ayat 90 disebutkan tentang larangan perjudian yaitu:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رَجْسٌ مِنْ عَمَلِ
الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya: “wahai orang-orang yang beriman! Sesungguhnya minuman keras, berjudi, (berkurban untuk) berhala, dan mengundi nasib dengan anak panah adalah perbuatan keji dan termasuk perbuatan setan. Maka jauhilah (perbuatan-perbuatan) itu agar kamu beruntung” (QS. Al-Maidah: 90).

Makna dari ayat diatas jika dikaitkan dengan nilai perusahaan adalah dalam meningkatkan nilai perusahaan, kita dilarang melakukan kegiatan-kegiatan yang bersifat spekulatif yang artinya perbuatan yang mengandung arti perjudian. Mengundi nasib dengan anak panah merupakan kegiatan spekulatif yang harus kita hindari, dengan melakukan hal tersebut secara tidak langsung kita tidak mempercayai akan adanya Allah yang telah mengatur segala sesuatu di bumi. Kita dianjurkan untuk bekerja keras dalam mencapai tujuan sehingga apa saja bentuk kegiatan spekulatif dan apapun itu yang memiliki makna dengan apa yang sudah disebutkan dalam surat tersebut harus kita hindari.

2.2.1.2 Perhitungan Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2015) untuk mengetahui nilai perusahaan dapat diukur melalui metode berikut:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Perusahaan menggunakan metode ini untuk mengukur rasio antara harga saham perusahaan dengan laba yang diperoleh investor. *Price Earning Ratio* (PER) digunakan untuk memahami bagaimana pasar mencerminkan kinerja

perusahaan dalam laba per saham. Rasio harga terhadap pendapatan menunjukkan keterkaitan antara pasar saham biasa dan laba per saham. *Price Earning Ratio* (PER) digunakan untuk mengukur perubahan yang diharapkan dalam profitabilitas di masa depan. Semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka semakin meningkat pertumbuhan perusahaan, sehingga memungkinkan nilai perusahaan juga meningkat.

Rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) menunjukkan bahwa harga saham yang diperdagangkan overvalued (diatas) atau undervalued (dibawah) nilai buku saham. *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan nilai buku saham perusahaan yang dilihat oleh pasar. Semakin besar rasio PBV, semakin tinggi investor menilai perusahaan relatif terhadap dana yang sudah diinvestasikan di perusahaan.

Rumus yang digunakan untuk mengukur nilai buku (PBV) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat diketahui melalui *Price to Book Value* dengan cara mebandingkan harga saham dengan nilai buku perlembar saham.

3. Tobin's Q

Tobin's Q adalah metode lain yang dapat digunakan untuk mengetahui nilai suatu perusahaan. Metode Tobin's Q merupakan metode yang dikenalkan oleh James Tobin. Tobin's Q diturunkan dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan (Weston dan Copeland, 2010). Rasio Q lebih baik daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio Q berfokus pada nilai perusahaan saat ini relatif terhadap biaya penggantinya saat ini. Berikut ini adalah rumus Q Tobin:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})}$$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

D = nilai buku dari total hutang

2.2.2 Likuiditas

2.2.2.1 Pengertian Likuiditas

Likuiditas relatif menunjukkan kemudahan dimana aset memiliki sedikit atau tidak ada penurunan nilai dan dapat segera dikonversikan menjadi kas, serta jumlah kas yang tersedia (Kamaludin, 2011). Menurut Hanafi (2016), rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dengan melihat ukuran aset lancar terhadap hutangnya saat ini. Dalam hal ini hutang merupakan kewajiban perusahaan. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek (Murhadi, 2013). Dalam kata lain dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas adalah gambaran perusahaan yang tidak mampu melunasi hutangnya pada waktu yang ditentukan.

Dalam Al-Qur'an dijelaskan tentang kewajiban pihak yang mempunyai hutang untuk membayar dan melunasi hutang atau kewajibannya. Menurut Akmal dan Sirajulhuda (2019) menjelaskan bahwa Allah SWT memerintahkan kita untuk menunaikan amanah. Ayat Al-Qur'an yang menjelaskan tentang kewajiban dalam membayar hutang atau menunaikan amanah pada fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 109/DSN-MUI/II/2017 tentang pembiayaan likuiditas jangka pendek yaitu pada QS. An Nisa' ayat 58:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا
بِالْعَدْلِ

Artinya: “*sesungguhnya Allah SWT menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan*

dengan adil. Sesungguhnya Allah maha mendengar lagi maha melihat” (QS. An Nisa’: 58).

Sedangkan dalam hadits dijelaskan tentang likuiditas yaitu dengan menunaikan amanat kita dengan membayar hutang seperti pada hadits berikut ini:

أَدِّ الْأَمَانَةَ إِلَى مَنْ ائْتَمَكَ وَلَا تَخُنْ مَنْ خَانَكَ

Artinya: *“tunaikanlah amanat itu kepada orang yang memberi amanat kepadamu dan jangan kamu mengkhianati orang yang mengkhianatimu”* (HR. Abu Dawud dan At-Tirmidzi)

إِنَّ خَيْرَ كُمْ أَحْسَنُكُمْ قَضَاءً

Artinya: *“sesungguhnya sebaik-baiknya diantara kalian adalah yang paling baik dalam membayar hutang”* (HR. Bukhori)

Ada beberapa manfaat dari rasio likuiditas menurut Kasmir (2010) diantaranya sebagai berikut :

1. Mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi hutangnya segera setelah pelunasan. Artinya, memiliki kemampuan untuk membayar hutang yang jatuh tempo sesuai dengan jangka waktu yang telah ditentukan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar secara keseluruhan. Yang berarti membandingkan total hutang yang kurang dari satu tahun atau sama dengan satu tahun dengan total aset lancar.
3. Menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar tanpa mempertimbangkan utang atau piutang.

4. Membandingkan jumlah persiapan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Mengukur berapa banyak uang tunai yang tersedia untuk membayar hutang.
6. Sebagai alat perencanaan masa depan, khususnya dalam perencanaan kas dan hutang.
7. Memeriksa status dan status likuiditas perusahaan dengan membandingkan dari waktu ke waktu.
8. Melihat kelemahan perusahaan dari berbagai komponen aktiva lancar dan kewajiban lancar.
9. Dengan melihat rasio likuiditas saat ini menjadi pemicu bagi manajemen untuk meningkatkan kinerjanya.

2.2.2.2 Perhitungan Likuiditas

1. Rasio Lancar (Current Ratio)

Current Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun atau biasa disebut dengan hutang lancar. Aset lancar termasuk uang tunai, piutang, sekuritas, persediaan dan aset lainnya. Sedangkan kewajiban lancar meliputi hutang usaha, hutang tagihan, hutang bank, hutang upah, dan hutang usaha lain yang harus segera dibayar (Sutrisno, 2012). Berikut ini adalah rumus Current Ratio:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Semakin besar rasio aset lancar terhadap utang lancar, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Jika rasio lancar adalah 1: 1 atau 100%, itu berarti aset lancar dapat membayar kembali semua hutang lancar. Oleh karena itu bila rasionya lebih besar dari 1 atau lebih dari 100% dianggap sehat. Artinya aktiva lancar harus jauh lebih tinggi dari jumlah hutang lancar (Harahap, 2013).

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*:)

Quick Ratio ini lebih ketat dalam mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas lancar. Rasio cepat berfokus pada komponen aset lancar yang lebih likuid, yaitu: kas, surat berharga dan piutang yang terkait dengan hutang lancar atau jangka pendek. Berikut ini adalah rumus perhitungan *Quick Ratio*:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Cash Ratio merupakan rasio likuiditas untuk mengukur berapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar kewajiban utang dalam jangka pendek. Untuk melihat ketersediaan kas ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau setara dengan kas. Berikut rumus perhitungan *Cash Ratio*:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2.2.3 Aktivitas

2.2.3.1 Pengertian Aktivitas

Menurut Astuti (2004), rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan seberapa cepat aset lancar dapat dikonversi ke dalam kas. Adapun cara umumnya yang digunakan untuk mengukur tingkat aktivitas adalah perputaran persediaan (*Inventory Turnover*), perputaran aset tetap (*Fixed Asset Turnover*), dan perputaran total aset (*Total Asset Turnover*). Menurut (Harahap, 2013) rasio aktivitas menggambarkan aktivitas secara keseluruhan yaitu perusahaan menjalankan bisnis, aktivitas penjualan, pembelian dan aktivitas lainnya. Kasmir (2010) mengemukakan tingkat aktivitas digunakan untuk mengetahui penggunaan semua aset perusahaan, dan penjualan dalam jangka waktu tertentu.

Agama Islam melarang umatnya untuk berbuat dzalim. Dalam beraktivitas bisnis, umat Islam juga dilarang untuk berbuat dzalim seperti halnya penggunaan dana yang tidak sesuai. Larangan berbuat dzalim ini dijelaskan pada Firman Allah dalam QS. Ibrahim ayat 13:

وَقَالَ الَّذِينَ كَفَرُوا لِرُسُلِهِمْ لَنُخْرِجَنَّكُمْ مِّنْ أَرْضِنَا أَوْ لَتَعُوذُنَّ فِي مِلَّتِنَا فَإِذْ هَبْ هَاجِلًا رِّبُّهُمْ لَنُهْلِكَنَّ الظَّالِمِينَ

Artinya: "Dan orang-orang kafir berkata kepada rasul-rasul mereka, Kami pasti akan mengusir kamu dari negeri kami atau kamu benar-benar kembali kepada agama kami. Maka Tuhan mewahyukan kepada mereka, Kami pasti akan membinasakan orang yang zalim itu" (QS. Ibrahim : 13).

Dari ayat diatas dapat diketahui bahwa islam melarang umatnya dalam melakukan perbuatan dzalim, bahkan dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa Allah akan membinasakan orang yang berbuat dzalim tersebut. Perbuatan dzalim yang dimaksud mencakup dalam beberapa hal, dan apabila ditarik dalam penelitian ini

maka perbuatan dzalim yang dimaksud salah satunya adalah dalam dunia bisnis. Dalam dunia bisnis, islam juga memiliki aturan dan pedoman tersendiri untuk menjalankan bisnisnya dengan baik tanpa ada perbuatan yang melanggar aturan syariat islam, karena dengan berbuat dzalim dalam bisnis akan merugikan banyak pihak didalam bisnis bahkan orang-orang atau pihak yang berada disekitar bisnis tersebut. Jika operasional yang terjadi pada bisnis sudah keluar dari jalan Allah SWT maka Allah juga tidak akan menyertai bisnis tersebut dan akan memberikan pelajaran yang setimpal dengan apa yang sudah diperbuat.

2.2.3.2 Perhitungan Aktivitas

Ada beberapa jenis rasio aktivitas menurut Kasmir (2012), yaitu:

1. Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur rasio waktu yang dibutuhkan untuk pengumpulan utang selama suatu periode. Atau, dana yang diinvestasikan beberapa kali dalam piutang ini akan diputar selama periode waktu tertentu. Semakin tinggi rasionya maka semakin rendah modal kerja yang diinvestasikan dalam piutang tersebut (dibandingkan dengan rasio tahun sebelumnya). Adapun rumus perputaran piutang adalah sebagai berikut:

$$Receivable\ Turnover = \frac{Penjualan}{Rata-rata\ Piutang} \times 100\%$$

2. Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang diinvestasikan dalam persediaan (*Inventory*) selama satu periode. Bisa juga

diartikan bahwa tingkat perputaran persediaan adalah rasio yang merepresentasikan jumlah barang persediaan dalam satu tahun. Rumus perputaran persediaan adalah sebagai berikut:

$$Inventory\ Turnover = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata Persediaan}} \times 100\%$$

3. Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

Perputaran modal kerja merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau mengevaluasi efektivitas modal kerja perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Artinya, berapa modal kerja yang digunakan untuk mengukur rasio dalam jangka waktu tertentu. Untuk mengetahui rasio ini, kita dapat membandingkan penjualan dengan modal kerja atau modal kerja rata-rata. Rumus perputaran modal kerja adalah sebagai berikut:

$$Working\ Capital\ Turnover = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Modal Kerja}} \times 100\%$$

4. Perputaran Aset Tetap (*Fixed Assets Turnover*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang diinvestasikan dalam aset tetap dalam satu periode. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur apakah perusahaan telah sepenuhnya memanfaatkan kapasitas aset tetapnya. Untuk mengetahui rasio ini, metode yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Fixed\ Assets\ Turnover = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

5. Perputaran Total Aset (*Total Asset Turnover*)

Total Asset Turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan. Kemudian juga mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset. Untuk mengetahui rasio ini, diperlukan rumus sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Pendapatan Operasional}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.2.4 Struktur Modal

2.2.4.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur permodalan merupakan keputusan kebijakan yang diambil oleh manajemen untuk memperoleh sumber pendanaan yang tersedia. Digunakan untuk menjalankan operasi perusahaan. Keputusan yang diambil oleh manajemen dipengaruhi oleh investor untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang dapat mengoptimalkan risiko dan memaksimalkan harga saham dengan biaya tertentu. Kualitas suatu perusahaan dapat tercermin dari struktur modalnya, karena struktur permodalan menentukan sumber pembiayaan dan pengeluaran untuk operasional perusahaan.

Riyanto (2001) menjelaskan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang tercermin dari keseluruhan kewajiban dalam neraca, yaitu jumlah modal luar, jangka panjang dan jangka pendek, dan modal itu sendiri. Horne dan Wachowicz (2011) menjelaskan bahwa struktur modal adalah proporsi modal permanen jangka panjang suatu perusahaan yang diwakili oleh hutang, ekuitas preferen dan saham biasa.

Brigham dan Houston (2011) mengemukakan bahwa terdapat empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, yaitu:

- a. Resiko komersial. Semakin besar risiko bisnis perusahaan maka semakin rendah rasio utang yang optimal.
- b. Status pajak perusahaan. Alasan utama menggunakan hutang adalah karena biaya bunga dapat dikurangkan dari perhitungan pajak. Namun, jika sebagian besar pendapatan perusahaan bebas pajak karena depresiasi, bunga atas hutang saat ini atau kerugian pajak yang dikompensasikan sebelumnya, maka tambahan hutang tidak akan memberikan keuntungan bagi perusahaan dengan pajak efektif yang lebih tinggi.
- c. Fleksibilitas finansial, atau kemampuan untuk mengumpulkan dana dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang merugikan. Operasi yang stabil membutuhkan modal yang besar untuk menentukan kesuksesan jangka panjang.
- d. Konservatisme atau agresivitas manajemen. Beberapa manajer lebih agresif dari yang lain, sehingga beberapa perusahaan cenderung menggunakan hutang untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Faktor ini tidak akan mempengaruhi struktur modal yang optimal, juga tidak akan mempengaruhi struktur modal sasaran yang ditetapkan oleh manajer.

Agama Islam menerangkan bahwa prinsip pendanaan atau pembiayaan struktur modal harus didasari dengan kepercayaan sehingga modal tersebut diharapkan bisa digunakan dengan benar, adil dan tidak merugikan kedua belah pihak. Sebagaimana firman Allah dalam surat An-Nisa' Ayat 29 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْأَسْوَطِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: "Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu" (QS. An-Nisa': 29)

Ayat diatas menjelaskan tentang bagaimana islam dalam memberikan pandangan tentang bagaimana kita dalam melakukan pendanaan atau pembiayaan dalam dunia bisnis. Untuk melakukan pendanaan atau pembiayaan struktur modal harus didasari dengan kepercayaan antara pihak yang bersangkutan sehingga modal tersebut diharapkan bisa digunakan dengan benar, adil dan tidak merugikan kedua belah pihak.

2.2.4.2 Perhitungan Struktur Modal

Untuk menentukan struktur modal suatu perusahaan dapat menggunakan dengan beberapa rasio. Menurut Sjahrial dan Purba (2013) terdapat tiga rasio sebagai berikut:

1. Rasio Total Utang terhadap Total Aktiva (*Total Debt to Total Assets Ratio/DAR*)

Rasio DAR ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aset perusahaan yang dibiayai dengan dana utang. Semakin tinggi rasio DAR semakin besar pula jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk keperluan investasi untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Berikut rumus perhitungan rasio DAR:

$$\text{Total Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. Rasio Total Utang terhadap Modal (*Total Debt-to Equity Ratio*/DER)

Rasio DER ini digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan memanfaatkan uang yang dipinjam. Rasio utang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) dapat diperoleh melalui perhitungan dari total hutang perusahaan (termasuk kewajiban jangka pendek) dibagi dengan ekuitas pemegang saham.

$$\text{Total Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3. Rasio Utang Jangka Panjang terhadap Modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*/LDER)

Rasio ini digunakan untuk menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditor dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri atau seberapa besar utang jangka panjang yang dijamin oleh modal sendiri.

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.2.5 Profitabilitas

2.2.5.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut Irawati (2006), profit margin digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan atau profitabilitas perusahaan dalam periode tertentu (seperti triwulan, semester atau tahun) untuk memahami kemampuan perusahaan dalam meningkatkan efisiensi perusahaan. Menurut Mulyana (2018) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, jika suatu perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik, begitu pula sebaliknya.

Untuk melanjutkan, Brigham dan Houston (2010) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan hasil akhir dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Dengan kata lain profitabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari aktivitas operasi selama periode akuntansi. Profitabilitas dapat diukur dengan tiga rasio, yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). NPM adalah nilai perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan total penjualan, ROA adalah rasio antara laba setelah pajak dan total aset, dan ROE adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa.

Menurut Kasmir (2016), keuntungan menggunakan rasio profitabilitas adalah:

1. Memahami tingkat keuntungan perusahaan dalam jangka waktu tertentu
2. Memahami status laba perusahaan tahun sebelumnya sekarang juga

3. Mengetahui kemajuan profitabilitas dari waktu ke waktu
4. Pahami laba bersih setelah pajak dana sendiri
5. Memahami produktivitas semua dana perusahaan, termasuk dana pinjaman dan dana sendiri

Dalam islam menjelaskan tentang profitabilitas atau keuntungan, dijelaskan supaya manusia mencari keuntungan dari jalan yang baik melalui perdagangan atau perniagaan sebagaimana Firman Allah SWT dalam surat An-Nisa' ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: *Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu: sesungguhnya Allah maha penyayang kepadamu. (QS. An Nisa': 29).*

Dalil diatas menerangkan tentang adanya larangan dalam mencari uang dengan cara yang bathil. Aktivitas jual beli dengan dasar suka sama suka dianjurkan dalam mencari laba, dalam syariah tidak ada batasan pasti tentang seberapa besar pengambilan laba dalam transaksi jual beli. Dalam hal ini kaidah ushulfiqih menetapkan: *al muthlaqu yajriy 'alaa ithlaaqihi maa lam yarid daliilunyadullu 'ala at taqyiid* (dalil yang mutlak tetap dalam kemutlakannya, selama tidak terdapat dalil yang menunjukkan adanya pembatasan. Dan menurut hadits yang diriwayatkan oleh imam bukhori yang berbunyi:

عَنْ عُرْوَةَ الْبَارِقِيِّ أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ، أَعْطَاهُ دِينَارًا يَشْتَرِي لَهُ بِهِ شَاةً فَاشْتَرَى لَهُ بِهِ شَاتَيْنِ فَبَاعَ إِحْدَاهُمَا بِدِينَارٍ وَجَاءَهُ بِدِينَارٍ وَشَاةٍ فَدَعَاهُ بِالْبَرَكَةِ فِي بَيْعِهِ وَكَانَ لَوْ اشْتَرَى التُّرَابَ لَرَبِحَ فِيهِ

Artinya: *Dari 'urwah al bariqi "bahwasanya Nabi SAW. memberinya uang satu dinar untuk dibelikan kambing. Maka dibelikannya dua ekor kambing dengan uang satu diner tersebut, kemudian dijualnya yang seekor dengan harga satu dinar. Setelah itu ia datang kepada nabi SAW. dengan membawa satu dinar dan seekor kambing. Kemudian beliau mendo'akan semoga perdagangannya mendapat berkah. Dan seandainya uang itu dibelikan tanah, niscaya mendapat laba pula"* (HR. Bukrori).

Pada kisah tersebut, sahabat Urwah RA. Berusaha dengan modal satu dinar, ia mengambil keuntungan satu dinar atau 100%. Pengambilan keuntungan ini mendapat restu dari nabi Muhammad SAW, bahkan beliau mendoakan semoga Urwah selalu diberi keberkahan. Seorang penjual berhak mendapat keuntungan dari usahanya, sedangkan seorang pembeli mempunyai kewajiban untuk memberikan kompensasi atas jasa si penjual. Dalam pengambilan keuntungan harus dalam batas wajar, maksudnya keuntungan yang diperoleh tidak hanya untuk memenuhi kebutuhan konsumtifnya akan tetapi juga mampu dalam mengembangkan usahanya. Hadist ini sering dijadikan patokan oleh para pedagang atau usahawan dalam mengambil keuntungan yang sebanyak-banyaknya dengan meminimalkan modal yang harus dikeluarkan, sehingga tujuan dari perdagangan untuk memperoleh laba semaksimal mungkin dapat tercapai.

2.2.5.2 Perhitungan Profitabilitas

Menurut Murhadi (2016) terdapat enam pengukuran rasio profitabilitas, diantaranya sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin (GPM)*

Gross Profit Margin menggambarkan persentase laba kotor yang dihasilkan oleh pendapatan masing-masing perusahaan. GPM diperoleh dengan cara:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Revenue}} = \frac{\text{Net Sales} - \text{COGS}}{\text{Revenue}}$$

2. *Operating Margin (OM), Operating Income Margin, Operating Profit Margin or Return on Sales (ROS)*

Operating Margin mencerminkan kemampuan manajemen mengubah aktivitasnya menjadi laba. OM diperoleh dengan cara:

$$\text{Operating Margin} = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Revenue}} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Revenue}}$$

3. *Profit Margin, Net Margin or Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba netto dari setiap pendapatan. Berikut ini adalah rumus NPM:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit Margin}}{\text{Revenue}}$$

4. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity menggambarkan seberapa besar *return* yang dihasilkannya bagi pemegang saham atas dana yang diinvestasikannya dalam setiap satu rupiah. Rumus mencari ROE sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

5. *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets menunjukkan seberapa besar return yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikannya dalam bentuk aset. Berikut ini adalah rumus ROA:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

6. *Return on Investment* (ROI)

Rasio profitabilitas dapat diketahui dengan membandingkan tingkat *Return on Investment* yang diharapkan dengan return yang diminta oleh investor dalam pasar modal. Untuk mengetahui ROI dapat dilakukan dengan cara:

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa}}{\text{Total Asset}}$$

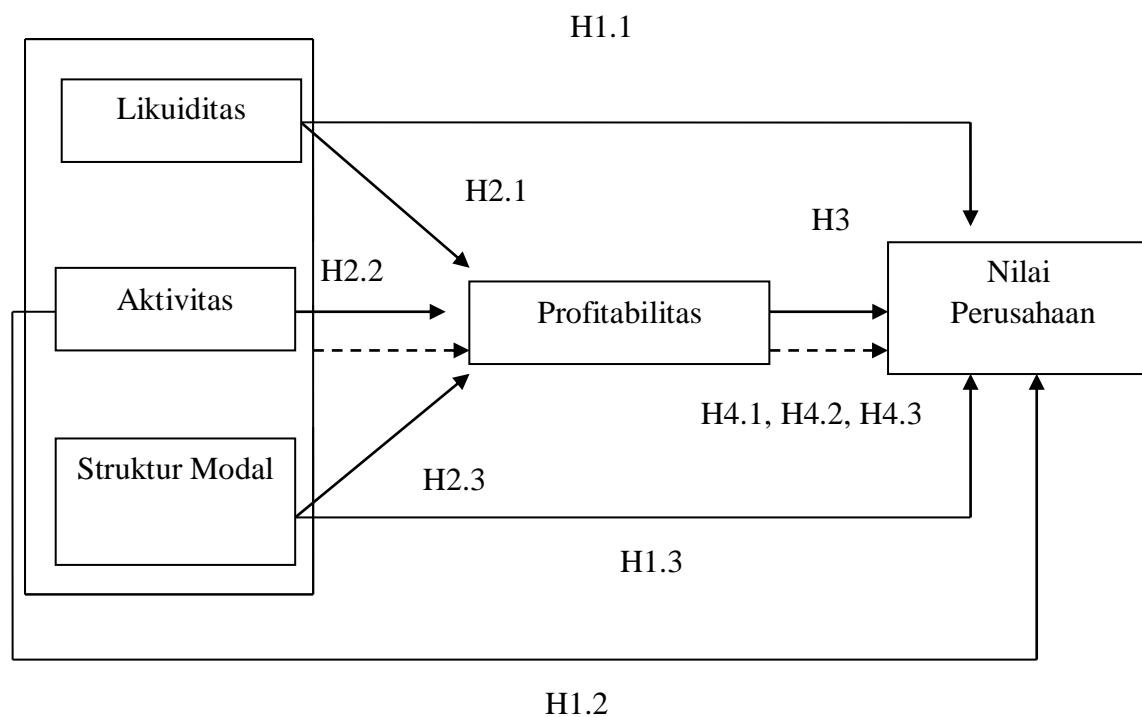
Dalam penelitian ini menggunakan ROA dalam mengukur rasio profitabilitas. *Return on Assets* (ROA) menggambarkan seberapa besar return yang dihasilkan perusahaan atas satu rupiah uang yang diinvestasikan dalam bentuk aset.

2.3 Kerangka Konseptual

Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, terdapat perbedaan hasil penelitian dan teori tentang pengaruh likuiditas, aktivitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa terdapat variabel lain yang juga dianggap mempengaruhi likuiditas, aktivitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. nilai. Dalam hal ini penulis menambahkan variabel profitabilitas

sebagai variabel antara, kemudian akan mengamati apakah variabel profitabilitas berpengaruh terhadap hubungan antara variabel likuiditas, aktivitas dan struktur modal dengan nilai perusahaan. Untuk memperjelas hubungan antara variabel-variabel tersebut, berikut kerangka konseptual penelitian ini

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Sumber : Data diolah penulis 2021

—→ = Pengaruh langsung

- - - - -→ = Pengaruh tidak langsung

Keterangan:

H1.1 : *Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

(Firdaniatul M (2020), M. Noor salim (2019))

H1.2 : *Rasio Aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

(Ginting (2018), Anisqe Adita (2018), Marli (2018))

H1.3 : *Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

(Firdaniatul (2020), Radiman (2018), Adenugba (2016))

H2.1 : *Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.*

(Hery (2017), Erna Ardiana (2018), Hasmita (2015))

H2.2 : *Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.*

(Hanny (2019), Lucky (2018))

H2.3 : *Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.*

(Resi (2017), Pontororing (2016), Erna Ardiana (2018))

H3 : *Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

(Erna Ardiana (2018), Anisqe Adita (2018) ,Ela (2016))

H4.1 : *Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.*

(Firdaniatul (2020) ,Hasmita (2015), Hery (2017))

H4.2 : *Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.*

(Marli (2018), Anisqe (2018), Lucky (2018))

H4.3 : *Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.*

(Eka Septiani (2017), Erna Ardiana (2018))

Untuk pengembangan hipotesis akan dijelaskan pada point 2.4

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

2.4.1.1 Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio likuiditas menunjukkan kemudahan relatif dimana aset memiliki sedikit atau tidak ada penurunan nilai dan dapat segera dikonversikan menjadi kas, serta tingkat kepastian jumlah kas yang tersedia (Kamaludin, 2011). Firdaniatul M (2020) mengungkapkan dalam penelitiannya bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian M. Noor salim (2019) bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap PBV secara parsial. Hal ini berarti jika likuiditas semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, operasional dan kebutuhan investasi. Sehingga membentuk citra perusahaan semakin baik dan tentunya akan menarik investor. Berdasarkan penelitian yang telah disebutkan, maka dapat dirumuskan hipotesis yang pertama yaitu:

H1.1 : *Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

2.4.1.2 Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Harahap, 2013) rasio aktivitas menggambarkan aktivitas secara keseluruhan yaitu perusahaan menjalankan bisnis, aktivitas penjualan, pembelian dan aktivitas lainnya. Semakin besar jumlah aset perusahaan maka penjualan akan meningkat, dengan meningkatnya penjualan maka laba yang diperoleh perusahaan juga akan meningkat (Ginting, 2018). Anisqe Adita (2018) mengemukakan dalam

penelitiannya bahwa salah satu rasio aktivitas yaitu *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marli (2018) bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value*. Misran & Chabachib (2017) menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*. Dari penelitian yang telah disebutkan, maka dapat dirumuskan hipotesis yang kedua yaitu:

H1.2 : *Rasio Aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

2.4.1.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Riyanto (2001) menjelaskan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang tercermin dari keseluruhan kewajiban dalam neraca, yaitu jumlah modal luar, jangka panjang dan jangka pendek, dan modal itu sendiri. Kualitas suatu perusahaan dapat tercermin dari struktur modalnya, karena struktur permodalan menentukan sumber pembiayaan dan pengeluaran untuk operasional perusahaan. Menurut Firdaniatul (2020) mengemukakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pendapat ini sejalan dengan penelitian Radiman (2018) bahwa DER terhadap PBV berdampak positif. Adenugba (2016) juga membuktikan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dari beberapa pernyataan yang telah disebutkan, maka dapat diambil rumusan hipotesis yang ketiga yaitu:

H1.3 : *Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

2.4.2 Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas

2.4.2.1 Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Profitabilitas

Menurut Murhadi (2013) rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan melunasi hutang tepat waktu. Likuiditas memegang peranan penting dalam menentukan keberhasilan bisnis perusahaan, karena manajemen harus memastikan bahwa perusahaan dalam keadaan likuiditas yang baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Hery (2017), Erna Ardiana (2018) dan Hasmita (2015) menghasilkan temuan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Semakin likuid suatu perusahaan, semakin kecil kemungkinannya untuk gagal. Keberhasilan perusahaan dalam mengelola likuiditas menandakan bahwa manajemen perusahaan mampu mengelola sumber dana agar tidak menjadi dana menganggur (*idle cash*). Pernyataan di atas menyimpulkan rumusan hipotesis yang kelima yaitu:

H2.1 : Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

2.4.2.2 Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Profitabilitas

Menurut Astuti (2004) rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan seberapa cepat aset lancar dapat dikonversi ke dalam kas. Kasmir (2010) mengemukakan rasio aktivitas digunakan untuk mengetahui penggunaan semua aset perusahaan, dan penjualan dalam jangka waktu tertentu. Penelitian yang

menghubungkan likuiditas terhadap profitabilitas dikemukakan oleh Hanny (2019) dan Lucky (2019) yang menghasilkan temuan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini membuktikan jika semakin rendah (cepat) periode pengumpulan piutang maka profitabilitas perusahaan akan cenderung semakin tinggi, sebaliknya jika periode pengumpulan piutang semakin tinggi (lama) maka profitabilitas perusahaan akan cenderung semakin rendah. Dari penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis yang keenam yaitu :

H2.2 : Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

2.4.2.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Horne dan Wachowicz (2011) menjelaskan bahwa struktur modal adalah proporsi modal permanen jangka panjang suatu perusahaan yang diwakili oleh hutang, ekuitas preferen dan saham biasa. Struktur modal merupakan proporsi dana yang dimiliki oleh perusahaan yang menunjukkan besarnya hutang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Resi (2017) dan Pontororing (2016) menghasilkan temuan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erna Ardiana (2018) yang membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Namun menurut Husnan (2013), struktur modal perusahaan dengan hutang yang tinggi belum dapat dikatakan struktur modal yang optimal, karena perusahaan dengan hutang yang tinggi dapat digolongkan sebagai perusahaan yang tidak dapat berfungsi secara normal. Penggunaan hutang yang berat membuat perusahaan

memiliki kewajiban yang tinggi atas bunga yang harus dibayarkan secara berkala, yang akan mengurangi keuntungan perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal berdampak negatif terhadap profitabilitas. Dari pernyataan di atas dapat diambil kesimpulan hipotesis sebagai berikut:

H2.3 : Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

2.4.3 Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Mulyana (2018) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, jika suatu perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik, begitu pula sebaliknya. Semakin meningkat profitabilitas suatu perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat pula.

Erna Ardiana (2018) mengungkapkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pendapat ini didukung oleh penelitian Anisqe Adita (2018) bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Ela (2016) juga mengatakan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari pernyataan di atas, dapat disimpulkan hipotesis yang keempat yaitu:

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

2.4.4.1 Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Menurut Hanafi (2016) rasio likuiditas mengukur likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat ukuran aset lancar relatif terhadap hutangnya saat ini. Tingginya nilai likuiditas dapat membantu kelancaran operasional perusahaan sehingga perusahaan dapat menghasilkan keuntungan lebih bagi perusahaan. Hal ini dibuktikan pada penelitian Firdaniatul (2020) yang menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingginya keuntungan yang diperoleh dapat menarik investor untuk menanamkan kekayaannya di perusahaan, dan tingginya permintaan saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Seperti dalam penelitian yang dilakukan oleh Hasmita (2015) dan Hery (2017) bahwa likuiditas juga berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Pada penelitian lainnya yang dilakukan oleh Irvan (2019) menunjukkan hasil bahwa ROA mampu memediasi hubungan variabel CR sebagai likuiditas terhadap PBV sebagai variabel nilai perusahaan. Oleh karena itu profitabilitas dapat menyesuaikan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis yang kedelapan yaitu :

H4.1 : *Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.*

2.4.4.2 Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan melalui

Profitabilitas

Rasio aktivitas digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam mengelola aktiva dan hasil penjualannya. Laba yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan mengalami peningkatan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan meningkatkan harga saham (Samsul, 2006). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Marli (2018) dan Anisqe (2018) menyatakan bahwa *Return on Asset* memediasi pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Price to Book Value*. Meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian Lucky (2018) membuktikan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas dapat menyesuaikan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memediasi pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan.

H4.2 : *Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.*

2.4.4.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui

Profitabilitas

Keahlian manajemen sangat bergantung pada tingkat pengetahuan manajemen dalam menentukan keputusan struktur modal yang optimal sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi dengan jumlah modal tertentu. Ardiana (2018) menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi juga akan menanggung beban bunga yang tinggi. Konsisten dengan Husnan (2013),

pandangan ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi belum merupakan struktur modal yang optimal, karena perusahaan dengan rasio leverage yang sangat tinggi dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak berfungsi. Hal ini didukung oleh penelitian Erna Ardiana (2018) yang membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, sedangkan pada pembuktian oleh Eka Septiani (2017) bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Namun pada pembuktian lainnya melalui penelitian yang dilakukan oleh Andi (2018) menghasilkan temuan bahwa ROE mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

H4.3 : *Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Asosiatif adalah metode penelitian yang menggunakan dua variabel atau lebih untuk mengetahui apakah satu variabel mempengaruhi hubungan antar variabel lainnya (Juliandi, Irfan & Manurung, 2014).

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Metode kuantitatif adalah metode yang menggunakan data dalam bentuk digital (Salim & Haidir, 2019). Kuantitatif adalah metode penelitian yang mengumpulkan dan menganalisis data dalam bentuk digital, kemudian menggunakan data statistik untuk dianalisis (Hermawan dan Leila Yusuf, 2017). Penelitian ini bertujuan untuk menguji variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening terhadap variabel independent (bebas), yaitu rasio likuiditas, struktur modal dan aktivitas dalam periode (2017-2019).

3.2 Lokasi Penelitian

Data-data yang diperlukan sebagai bahan penelitian akan diambil melalui laporan keuangan perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Lokasi penelitian akan dilakukan di Galeri Investasi Syariah BEI Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang yang bertempat di Jalan Gajayana No. 50 Kota Malang.

3.3 Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Teknik yang digunakan untuk mengambil sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik pemilihan sampel melalui pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2011). Populasi pada penelitian ini terdapat 71 perusahaan dari sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik yang digunakan sebagai langkah pengambilan sampel adalah Teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2011). Kriteria yang diterapkan dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.
2. Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang tidak mempublish laporan keuangan selama periode penelitian yaitu 2017-2019.
3. Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang tidak menghasilkan laba pada periode 2017-2019

Tabel 3.1**Daftar Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2017-2019	71
2.	Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang tidak mempublish laporan keuangan selama periode penelitian yaitu 2017-2019	(8)
3.	Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang tidak menghasilkan laba pada periode 2017-2019	(24)
Total Sampel		39

Sumber : Data Sekunder diolah penulis 2021

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel ada 39 perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

3.5 Sampel Penelitian

Dari satu populasi yang terbentuk terdapat bagian dari jumlah yang membentuk karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut dinamakan sampel (Sugiyono, 2011). Adapun kriteria sampel yang ditentukan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Yang kedua, kriteria sampel yang diterapkan adalah sebagian perusahaan yang aktif memberikan informasi laporan keuangan dihitung mulai periode 2017 yang berakhir pada 31 Desember dan sudah di audit dengan sempurna. Kriteria yang ketiga yaitu perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang menghasilkan laba pada periode 2017-2019.

Tabel 3.2**Daftar Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Pengambilan Sampel**

NO.	KODE SAHAM	NAMA EMITEN
1.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
2.	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk
3.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
4.	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk
5.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
6.	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
7.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
8.	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk
9.	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk
10.	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
11.	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
12.	LION	Lion Metal Works Tbk
13.	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
14.	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk
15.	AGII	Aneka Gas Industri Tbk
16.	BRPT	Barito Pacific Tbk
17.	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
18.	EKAD	Ekadharma International Tbk
19.	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
20.	SRSN	Indo Acidatama Tbk
21.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
22.	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
23.	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
24.	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
25.	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
26.	TRST	Trias Sentosa Tbk

27.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
28.	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk
29.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
30.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
31.	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
32.	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
33.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
34.	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
35.	SPMA	Suparma Tbk
36.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
37.	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
38.	TALF	Tunas Alfin Tbk
39.	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk

Sumber: Data Sekunder diolah penulis 2021

3.6 Data dan Jenis Data

3.6.1 Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa laporan keuangan perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan berita atau informasi lain mengenai perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang menjadi sampel penelitian. Data sekunder adalah data yang tidak diperoleh secara langsung dari pihak yang bersangkutan melainkan didapat dari laporan kegiatan perusahaan yang sudah di publish pada halaman website resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Debt Equity Ratio*, *Return on Asset* dan *Price to Book Value*.

3.6.2 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, karena data utamanya berupa angka-angka yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek (BEI) di Indonesia. Data kuantitatif, yaitu informasi yang diekspresikan dalam bentuk digital (satuan digital) bersifat luas (keseluruhan) atau kontinu (skor / interval). Data kuantitatif adalah kumpulan data digital atau non-digital tetapi data kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dari perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

3.7 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi karena data yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode dokumentasi adalah mencari data mengenai variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, agenda dan lain-lain (Arikunto, 1998). Dokumentasi yang bermula dari asal kata “dokumen” yaitu pada saat metode dokumen diimplementasikan merepresentasikan proyek tertulis dengan menginvestigasi objek tertulis, seperti laporan keuangan perusahaan dan dokumen lain yang berkaitan dengan kepentingan penelitian di perusahaan.

3.8 Definisi Operasional Variabel

3.8.1 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat (Sugiyono, 2017). Variabel independen merupakan variabel yang memiliki

hubungan positif atau negatif pada variabel terikat (Suharso, 2009). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu likuiditas, aktivitas dan struktur modal.

3.8.2 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (Sugiyono, 2017). Variabel dependen disebut juga variabel kriteria yang menjadi sasaran utama dalam penelitian, melalui analisis terhadap variabel bebas akan memperoleh solusi atas penyelesaian masalah (Suharso, 2009). Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan.

3.8.3 Variabel Intervening

Variabel intervening adalah variabel yang mengantarai hubungan variabel bebas dan variabel terikat (Sugiyono, 2017). Variabel intervening dalam penelitian ini yaitu profitabilitas.

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi	Indikator
1.	Likuiditas (Variabel Independen)	Rasio likuiditas mengukur likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat ukuran aset lancar relatif terhadap hutangnya saat ini.	$Current\ Ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Hutang\ Lancar} \times 100\%$ <p style="text-align: center;">(Hanafi: 2016)</p>

2.	Aktivitas (Variabel Independen)	Rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan seberapa cepat aset lancar dapat dikonversi ke dalam kas.	$TATO = \frac{\text{Pendapatan Operasional}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ (Menurut Astuti, 2004)
3.	Struktur Modal (Variabel Independen)	Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang tercermin dari keseluruhan kewajiban dalam neraca, yaitu jumlah modal luar, jangka panjang dan jangka pendek, dan modal itu sendiri.	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$ (Riyanto, 2001)
4.	Nilai Perusahaan (Variabel Dependen)	Nilai perusahaan adalah hasil dari kinerja perusahaan yang terdiri dari gabungan kapital dan sumber daya manusia .	$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$ (Utari, 2014)

5.	Profitabilitas (Variabel Intervening)	Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, jika suatu perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik, begitu pula sebaliknya.	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset} \times 100\ %$ <p>(Mulyana, 2018)</p>
----	---	--	---

Sumber: Data diolah peneliti 2021

3.9 Analisis Data

3.9.1 Analisis Statistik Deskriptif

Uji statistik digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2012). Analisis ini dilakukan untuk mengetahui gambaran dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, dengan cara melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran *mean* (rata-rata), nilai minimum dan maksimum, serta standar deviasi.

3.9.2 Uji Asumsi Klasik

3.9.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel-variabel yang digunakan memiliki distribusi norma latau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas data dapat dilihat dengan melihat pola pada kurva penyebaran P-Plot dengan ketentuan sebagai berikut (Ghozali, 2012):

1. Jika data (titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikutiarah garis diagonal berarti menunjukkan pola distribusi yang normal sehingga model regresi dapat memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data (titik) menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal berarti tidak menunjukkan pola distribusi normal sehingga model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

3.9.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresilinear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Konsekukensinya varians sampel tidak dapat menggambarkan varians populasinya. Model regresinya tidak dapat untuk menaksir nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu. Pada penelitian ini untuk menganalisis adanya autokorelasi yang dipakai adalah uji Durbin-Watson. Uji Durbin-Watson digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta dalam model regresi dan tidak ada

variabel diantara variabel independen. Kriteria pengambilan kesimpulan dalam uji *Durbin Watson* (DW) adalah sebagai berikut, (Ghozali,2012):

$0 < DW < d_l$: terjadi autokorelasi
$d_l \leq DW \leq d_u$: tidak dapat disimpulkan
$d_u < DW < 4 - d_u$: tidak ada autokorelasi
$4 - d_u \leq DW \leq 4 - d_l$: tidak dapat disimpulkan
$4 - d_l < DW < 4$: terjadi autokorelasi

3.9.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu observasi ke observasi lain. Apabila varians dari residual satu observasi ke observasi yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Sedangkan, apabila varians dari residual satu observasi ke observasi lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas.

Cara untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dalam satu model regresi linear berganda adalah dengan melihat grafik *scatterplot*. Dasar pengambilan keputusannya sebagai berikut (Ghozali,2012):

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

2.9.2.4 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi

ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Uji multikolieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF), dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut (Ghozali, 2012):

1. Jika nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, maka tidak terjadi masalah multikolinearitas, artinya model regresi tersebut baik.
2. Jika nilai tolerance lebih kecil dari 0,1 dan nilai VIF lebih besar dari 10, maka terjadi masalah multikolinearitas, artinya model regresi tersebut tidak baik.

2.9.2.5 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2012). Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai actual dapat diukur dari *goodness offit* nya (Ghozali, 2013). Analisis regresi adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen dengan bertujuan untuk memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui.

Penelitian ini akan menjelaskan pengaruh langsung dan tidak langsung variabel bebas (independen), terhadap variabel terikat (dependen) dan variabel perantara (intervening). Adapun model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha_1 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots\dots\dots (1)$$

$$Z = \alpha_2 + \beta_4 X_1 + \beta_5 X_2 + \beta_6 X_3 + e \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

- X1 adalah Likuiditas
- X2 adalah Aktivitas
- X3 adalah Struktur Modal
- Y adalah Nilai Perusahaan
- Z adalah Profitabilitas
- $\alpha 1$ & $\alpha 2$ adalah konstanta
- $\beta 1$ adalah koefisien jalur X1 dengan Y
- $\beta 2$ adalah koefisien jalur X2 dengan Y
- $\beta 3$ adalah koefisien jalur X3 dengan Y
- $\beta 4$ adalah koefisien jalur X1 dengan Z
- $\beta 5$ adalah koefisien jalur X2 dengan Z
- $\beta 6$ adalah koefisien jalur X3 dengan Z
- e adalah Standart error

2.9.3 Uji Hipotesis

3.9.3.1 Uji Parsial (Uji T)

Uji statistik t ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas signifikansinya lebih kecil dari 0,05 (5%) maka dapat dikatakan bahwa suatu variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis diterima jika taraf signifikannya $<0,05$ dan hipotesis ditolak jika tarafnya $>0,05$. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Signifikan

yaitu berarti pengaruh yang terjadi dapat berlaku untuk populasi atau dapat digeneralisasikan (Ghozali, 2012).

3.9.3.2 Analisis Path

Analisis jalur adalah analisis yang digunakan untuk menguji hubungan variabel bebas dengan variabel terikatnya yang berbentuk sebab akibat tidak hanya secara langsung tetapi juga secara tidak langsung (Zulfikar & Budiantara, 2014). Penggunaan metode analisis jalur ini diharapkan memberikan manfaat diantaranya adalah:

- a. Memberikan penjelasan terhadap fenomena atau permasalahan yang diteliti.
- b. Memberikan prediksi nilai variabel dependen (Y) berdasarkan nilai variabel independen (X)
- c. Faktor determinan yang berarti penentuan variabel bebas mana yang berpengaruh dominan terhadap variabel terikat, faktor ini digunakan untuk menelusuri mekanisme (jalur-jalur) pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan industri memberikan kontribusi baik bagi kemajuan ekonomi Indonesia. Industri merupakan suatu kegiatan pengolahan bahan mentah ataupun barang setengah jadi menjadi barang jadi yang memiliki nilai keuntungan. Hasil perusahaan industri tidak hanya berupa barang, melainkan juga dalam bentuk jasa. Banyak indikator yang dapat dilihat pada perusahaan-perusahaan yang terus berinovasi dalam peningkatan teknologi untuk menciptakan suatu produk.

Sektor industri dasar dan kimia merupakan salah satu sektor yang menjadi penopang perekonomian nasional dari beberapa sektor lainnya. Industri-industri yang termasuk didalamnya mempunyai daya saing tinggi, yang didasarkan tidak hanya kepada besarnya potensi Indonesia (*comperative advantage*) seperti ketersediaan sumber daya alam, luas bentang wilayah dan padatnya penduduk, melainkan diukur berdasarkan kemampuan dan keterampilan *profesionalisme* sumber daya manusia Indonesia.

4.1.2 Gambaran Umum Variabel

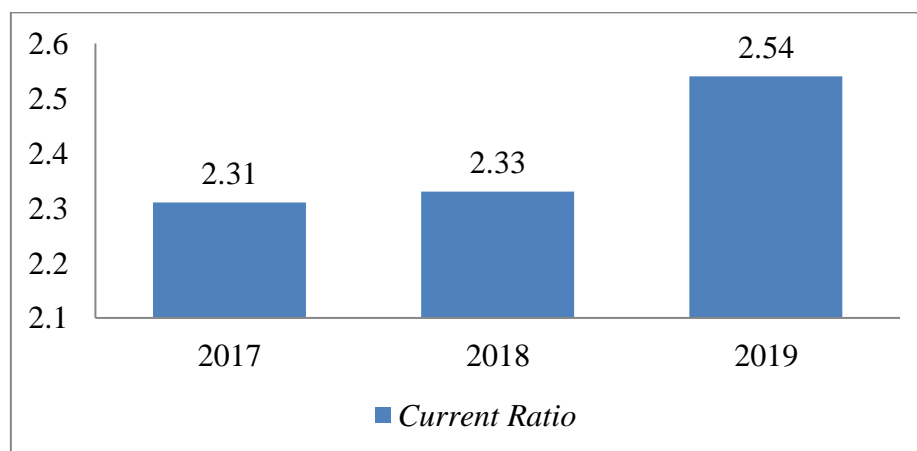
Pada bagian ini akan digambarkan secara umum dari beberapa variabel yang digunakan, meliputi variabel dependen, independen dan intervening. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah likuiditas, aktivitas dan struktur modal. Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam

penelitian ini adalah nilai perusahaan, dan variabel intervening menggunakan profitabilitas. Berikut akan disajikan mengenai perkembangan masing-masing variabel pada setiap periode.

4.1.2.1 Likuiditas

Gambar 4.1

Grafik Perkembangan Rasio Likuiditas



Sumber : Data diolah penulis 2021

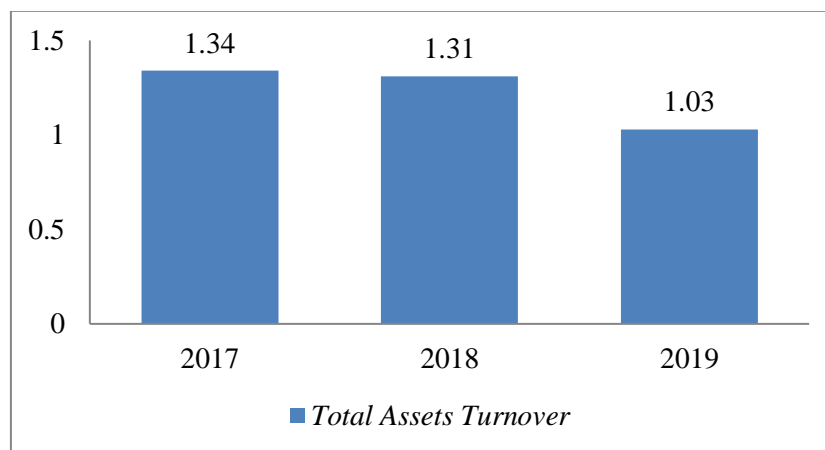
Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya (kurang dari satu tahun). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan dari sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang digunakan untuk memperoleh kas. Dari grafik diatas menunjukkan rasio likuiditas perusahaan sektor industri dasar dan kimia setiap tahunnya mengalami kenaikan. Pada kurun waktu tiga tahun yaitu tahun 2017-2019 rasio likuiditas tertinggi yaitu tahun 2019 sebesar 254% dan rendah pada tahun 2017 sebesar 231%. Naik turunnya *current ratio* pada keuangan perusahaan terjadi karena peningkatan hutang terus menerus dan diimbangi dengan total aset yang dimiliki, baik aset

lancar maupun aset tetap. Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa perusahaan sektor industri dasar dan kimia belum efektif dalam mengelola utang jangka pendeknya.

4.1.2.2 Aktivitas

Gambar 4.2

Grafik Perkembangan Rasio Aktivitas



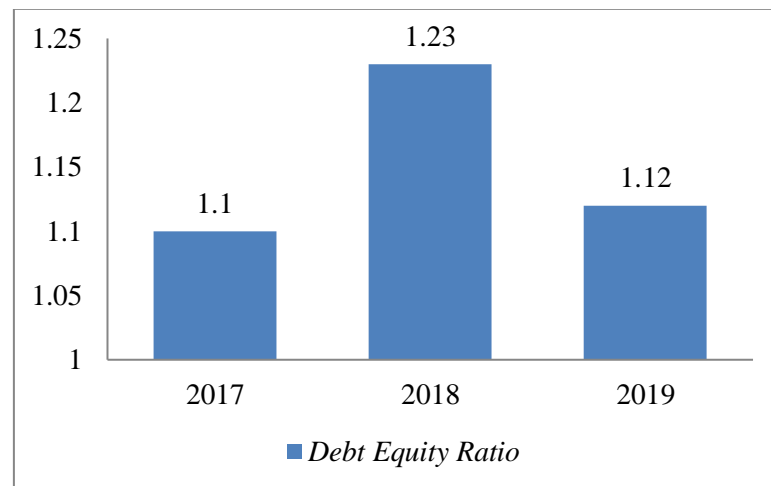
Sumber : Data diolah penulis 2021

Rasio aktivitas menggambarkan tingkat aktivitas digunakan untuk mengetahui penggunaan semua aset perusahaan, dan penjualan dalam jangka waktu tertentu. Dari grafik diatas menunjukkan rasio aktivitas perusahaan sektor industri dasar dan kimia mengalami penurunan. Pada kurun waktu tiga tahun yaitu tahun 2017-2019 rasio aktivitas tertinggi yaitu tahun 2017 sebesar 134% dan terendah pada tahun 2019 sebesar 103%. Penurunan grafik diatas memungkinkan terjadinya penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan bersih dari setiap rupiah aset.

4.1.2.3 Struktur Modal

Gambar 4.3

Grafik Perkembangan Struktur Modal



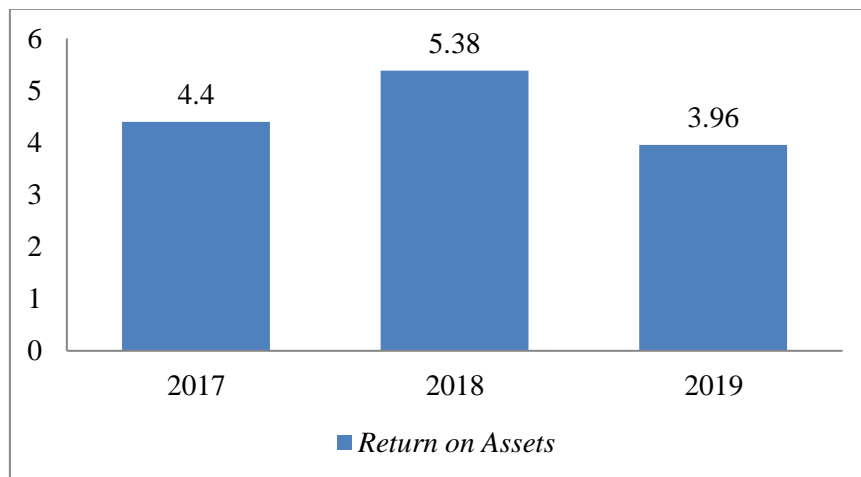
Sumber : Data diolah penulis 2021

Struktur modal adalah bagian dari struktur keuangan yang merupakan perbandingan antara utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan. Dari grafik diatas menunjukkan struktur modal perusahaan sektor industri dasar dan kimia mengalami penurunan. Pada kurun waktu tiga tahun yaitu tahun 2017-2019 struktur modal tertinggi yaitu tahun 2018 sebesar 123% dan terendah pada tahun 2019 sebesar 112%. Tingginya beban hutang memungkinkan turunnya struktur modal perusahaan. Perusahaan yang mengalami kekurangan struktur modal tidak semuanya menghentikan operasional perusahaan, bahkan ada perusahaan yang mampu bertahan dan beradaptasi dengan kondisi keuangan yang sedang bermasalah.

4.1.2.4 Profitabilitas

Gambar 4.4

Grafik Perkembangan Rasio Profitabilitas



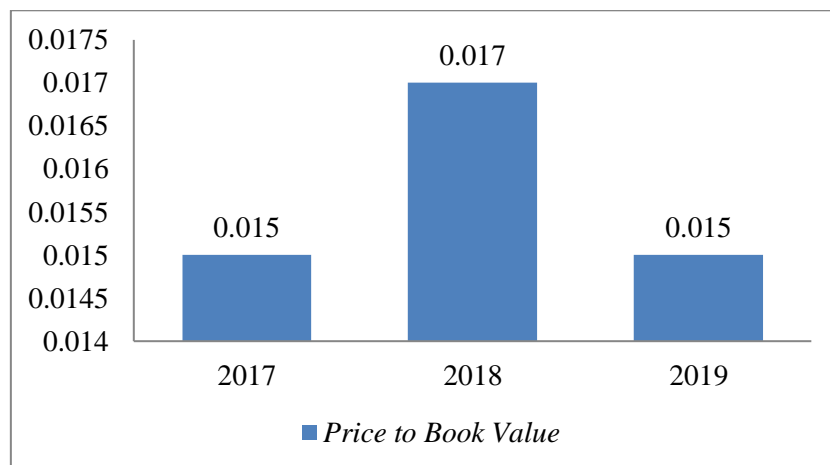
Sumber : Data diolah penulis 2021

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini juga mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba yang berkaitan dengan penjualan, aset, laba maupun modal sendiri. Dari grafik diatas menunjukkan rasio profitabilitas perusahaan sektor industri dasar dan kimia berfluktuatif setiap tahunnya. Pada kurun waktu tiga tahun 2017-2019 rasio tertinggi yaitu tahun 2018 sebesar 538% dan terendah tahun 2019 sebesar 396%. Turun naiknya profitabilitas sangat fluktuatif karena pada variabel profitabilitas ini belum terlihat asal mula operasional perusahaan berjalan. Penurunan ROA pada perusahaan keuangan disebabkan oleh laba perusahaan lebih kecil dari total aset yang dimiliki perusahaan. Dalam kata lain total aset yang dimiliki perusahaan meningkat setiap tahun yang tidak diimbangi dengan peningkatan laba perusahaan.

4.1.2.5 Nilai Perusahaan

Gambar 4.5

Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan



Sumber : Data diolah penulis 2021

Nilai perusahaan merupakan sebuah nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat kemampuan sebuah perusahaan dilihat dari sudut pandang beberapa pihak seperti para investor yang mengaitkan nilai sebuah perusahaan dari harga sahamnya. Dari grafik diatas menunjukkan nilai perusahaan sektor industri dasar dan kimia mengalami penurunan. Rata-rata nilai perusahaan tertinggi yaitu tahun 2018 sebesar 1,67% dan terendah pada tahun 2019 sebesar 1,52%. Naik turunnya nilai PBV dapat disebabkan karena adanya perubahan harga saham di pasar yang begitu cepat, selain itu kebijakan investor yang menilai sebuah perusahaan dari harga sahamnya.

4.1.3 Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai total, nilai rata-rata dan standar deviasi yang digunakan dalam

penelitian. Statistik deskriptif masing-masing dari variabel akan disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std Deviasi
Likuiditas	0,87	10,98	2,3951	1,94501
Aktivitas	0,13	6,61	1,2282	1,42246
Struktur Modal	0,15	4,37	1,1479	1,03016
Profitabilitas	1,20	13,01	4,5785	2,77234
Nilai Perusahaan	0,29	5,77	1,5195	1,45767

Sumber : Data diolah penulis 2021

Berdasarkan uji analisis deskriptif diatas dapat dijelaskan hasil sebagai berikut:

1. Nilai rata-rata likuiditas perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 2,3951. Hal ini menunjukkan bahwa periode 2017-2019 rata-rata perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang menjadi sampel penelitian mampu menutup hutang lancar sebesar 2,3951. Nilai minimum dari rasio likuiditas adalah sebesar 0,87 artinya perusahaan yang menjadi sampel periode 2017-2019 dapat menutup hutang lancar terendah sebesar 0,87. Sedangkan untuk nilai maksimum rasio likuiditas adalah sebesar 10,98 yang berarti bahwa perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang menjadi sampel periode 2017-2019 mampu menutup hutang lancarnya tertinggi 10,98.
2. Nilai rata-rata aktivitas perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 1,2282. Hal ini menunjukkan bahwa periode 2017-2019 rata-rata

perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang menjadi sampel penelitian mampu menciptakan penjualan bersih sebesar 1,2282 dalam menggunakan asetnya. Nilai minimum dari rasio aktivitas adalah sebesar 0,13 artinya perusahaan yang menjadi sampel periode 2017-2019 mampu menciptakan penjualan bersih terendah sebesar 0,13. Sedangkan untuk nilai maksimum rasio aktivitas adalah sebesar 6,61 yang berarti bahwa perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang menjadi sampel periode 2017-2019 mampu menciptakan penjualan bersih tertinggi 6,61.

3. Nilai rata-rata struktur modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 1,1479. Hal ini menunjukkan bahwa periode 2017-2019 rata-rata perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang menjadi sampel penelitian mampu membayar kewajiban hingga 1,1479 dari modal yang dimiliki perusahaan. Nilai minimum dari struktur modal adalah sebesar 0,15 artinya perusahaan yang menjadi sampel periode 2017-2019 mampu membayar kewajiban terendah sebesar 0,15 dari modal yang dimiliki perusahaan. Sedangkan untuk nilai maksimum struktur modal adalah sebesar 4,37 yang berarti bahwa perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang menjadi sampel periode 2017-2019 mampu membayar kewajiban tertinggi 4,37.
4. Nilai rata-rata rasio profitabilitas perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 4,5785. Hal ini menunjukkan bahwa periode 2017-2019 rata-rata perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang menjadi sampel penelitian mampu menghasilkan laba hingga 4,5785 dari total penjualan yang

dilakukan oleh perusahaan. Nilai minimum dari rasio profitabilitas adalah sebesar 1,20 artinya perusahaan yang menjadi sampel periode 2017-2019 dapat menghasilkan laba terendah sebesar 1,20 dari total penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Sedangkan untuk nilai maksimum rasio profitabilitas adalah sebesar 13,01 yang berarti bahwa perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang menjadi sampel periode 2017-2019 mampu menghasilkan laba tertinggi 13,01.

5. Nilai rata-rata yang diperoleh dari nilai perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 1,5195. Hal ini menunjukkan bahwa periode 2017-2019 rata-rata perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang menjadi sampel penelitian mampu meningkatkan profit perusahaan hingga 1,5195. Nilai minimum dari nilai perusahaan adalah sebesar 0,29 artinya perusahaan yang menjadi sampel periode 2017-2019 dapat meningkatkan profit terendah sebesar 0,29. Sedangkan untuk nilai maksimum nilai perusahaan adalah sebesar 5,77 yang berarti bahwa perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang menjadi sampel periode 2017-2019 mampu meningkatkan profit tertinggi 5,77.

4.1.4 Uji Asumsi Klasik

4.1.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov Z. Hasil uji normalitas dengan variabel dependen nilai perusahaan dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 4.2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Variabel	Statistik Uji	Signifikansi
Likuiditas	0,188	0,107
Aktivitas	0,269	0,063
Struktur Modal	0,269	0,063
Profitabilitas	0,131	0,482
Nilai Perusahaan	0,215	0,146

Sumber : Data diolah penulis 2021

Dari hasil output diatas dijelaskan bahwa variabel (likuiditas, aktivitas struktur modal dan profitabilitas) dan variabel dependen yakni nilai perusahaan dilakukan uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov Z diperoleh nilai signifikansi dari semua variabel lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

4.1.4.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Pengujian autokorelasi menggunakan Durbin Watson. Jika angka D-W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.

Tabel 4.3
Hasil Uji Autokorelasi

Nilai Durbin-Watson	Keterangan
1,627	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Data diolah penulis 2021

Dari tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson berada di sekitar angka 2, maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi, Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Suatu observasi dikatakan tidak terjadi autokorelasi jika nilai Durbin Watson terletak antara batas atau -2 sampai dengan +2.

4.1.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Tabel 4.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi	Hasil
Likuiditas	0,367	Tidak terdapat heteroskedastisitas
Aktivitas	0,468	Tidak terdapat heteroskedastisitas
Struktur Modal	0,087	Tidak terdapat heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah penulis 2021

Dari hasil output diatas menunjukkan bahwa variabel yang diuji tidak mengandung heteroskedastisitas. Bila signifikansi hasil korelasi X_1 sebesar 0,367 lebih besar dari (5%) ($0,367 > 0,05$) maka persamaan regresi tersebut mengandung homoskedastisitas, hasil X_2 signikansi hasil korelasi sebesar $0,468 > 0,05$ maka persamaan mengandung homoskedastisitas, Hasil X_3 hasil signifikansi korelasi sebesar $0,087 > 0,05$ maka persamaan tersebut mengandung homoskedatisitas.

4.1.4.4 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Untuk menguji adanya multikolinearitas dapat dilakukan dengan menganalisis korelasi antar variabel dan perhitungan nilai tolerance serta *Variance Inflation Factor* (VIF). Bila VIF kurang dari 10 dapat digunakan dalam model adalah dapat dipercaya dan objektif dan nilai tolerance lebih dari 0,1 yang berarti tidak terdapat gejala Multikolinieritas.

Tabel 4.5

Hasil Uji Multikolineritas

Variabel	Tolerance	VIF	Hasil
Likuiditas	0,196	5,112	Tidak terdapat multikolinearitas
Aktivitas	0,146	6,838	Tidak terdapat multikolinearitas
Struktur Modal	0,121	8,262	Tidak terdapat multikolinearitas

Sumber : Data diolah penulis 2021

Dari hasil output 4.5 hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa VIF semua variabel tidak lebih dari 10 maka asumsi tidak terdapat gejala Multikolinieritas, Bila nilai VIF kurang dari 10 dapat digunakan dalam model adalah dapat dipercaya dan objektif dan nilai tolerance lebih dari 0,1 yang berarti tidak terdapat gejala Multikolinieritas, data yang baik tidak terjadi gejala multikolinieritas.

4.1.5 Pengujian Hipotesis

4.1.5.1 Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Nilai determinasi ditentukan dengan nilai *Adjusted R Square*.

Tabel 4.6

Hasil Koefisien Determinasi

R	R Square	Adjusted R Square
0,911	0,830	0,816

Sumber : Data diolah penulis 2021

Terlihat dalam tabel diatas bahwa pada persamaan pertama diketahui nilai *Adjusted R Square* adalah 0,816 hal tersebut berarti bahwa 81,6% dijelaskan oleh variabel likuiditas, aktivitas dan struktur modal dan sisanya yaitu sebesar 18,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang telah disebutkan.

4.1.5.2 Uji T

Tabel 4.7

Hasil Uji Parsial (T)

Variabel	Beta	T	Signifikansi
(Constant)		0,804	0,427
Likuiditas	-0,144	-0,914	0,367
Aktivitas	0,703	3,859	0,000
Struktur Modal	0,353	1,763	0,009

Sumber : Data diolah penulis 2021

Berdasarkan hasil Uji Parsial atau Uji t pada tabel 4.7 maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

Hipotesis 1 : Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 1.1 :Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel di atas, maka persamaan garis regresi untuk hipotesis 1.1 adalah sebagai berikut:

$$Y = 0.180 + (-0.112X_1)$$

Dari persamaan di atas, dapat diketahui bahwa koefisien Likuiditas (X_1) bernilai negatif. Sedangkan untuk nilai signifikansi dari variabel X_1 adalah 0,367 yang mana lebih besar dari 0,050 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel X_1 tidak berpengaruh terhadap variabel Y .

Hipotesis 1.2 :Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel di atas, maka persamaan garis regresi untuk hipotesis 1.2 adalah sebagai berikut:

$$Y = 0.180 + (0,726X_2)$$

Dari persamaan di atas, dapat diketahui bahwa koefisien Aktivitas (X_2) bernilai positif yang mengindikasikan bahwa variabel X_2 tersebut memiliki pengaruh positif terhadap Y . Sedangkan nilai signifikansi yang diperoleh dari variabel X_2 adalah sebesar 0,000 yang mana lebih kecil dari 0,050 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel X_2 berpengaruh positif terhadap variabel Y .

Hipotesis 1.3 :Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel di atas, maka persamaan garis regresi untuk hipotesis 1.3 adalah sebagai berikut:

$$Y = 0.180 + 0.542X_3$$

Dari persamaan di atas, dapat diketahui bahwa koefisien Struktur modal (X_3) bernilai positif yang mengindikasikan bahwa variabel X_3 tersebut memiliki pengaruh positif terhadap Y . Artinya, semakin tinggi Rasio Struktur modal, maka semakin tinggi pula Nilai Perusahaan. Selain itu, nilai signifikansi dari variabel X_3 adalah 0,009 yang mana lebih kecil dari 0,050 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel X_3 berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap variabel Y .

4.1.5.3 Analisis Jalur (*analysis path*)

Tabel 4.8

Uji Path

Regresi Model 1

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,911	0,830	0,816	0,62825

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.180	0.224		0.804	0.427
LIKUIDITAS	-0.112	0.123	-0.144	-0.914	0.367
AKTIVITAS	0.726	0.188	0.703	3.859	0.000
STRUKTUR MODAL	0.542	0.308	0.353	1.763	0.009

Sumber : Data diolah penulis 2021

Koefisienjalur Model I : mengacu pada output regresi model 1 pada bagian tabel coefficients dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel

$X_1=0,367$ lebih besar dari 0,05 dan $X_2=0,000$ dan $X_3=0,009$ yaitu lebih kecil dari 0,05. Hasil ini memberikan kesimpulan Regresi Model I yakni variabel X_1 tidak memiliki pengaruh terhadap variabel Y. Sedangkan untuk variabel X_2 dan X_3 berpengaruh signifikan terhadap variabel Y, besarnya nilai R^2 atau R square yang terdapat pada tabel model summary adalah sebesar 0,816. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi dari variabel X_1 , X_2 dan X_3 terhadap Y adalah sebesar 81,6%. Sementara sisanya 18,4% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Regresi Model 2

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,865	0,748	0,719	1,50974

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.819	0.543		1.508	0.141
LIKUIDITAS	0.612	0.298	0.404	2.052	0.048
AKTIVITAS	-0.733	0.540	-0.365	1.357	0.014
STRUKTUR MODAL	0.792	0.771	0.265	1.027	0.312
NILAI PERUSAHAAN	1.174	0.406	0.603	2.889	0.007

Sumber : Data diolah penulis 2021

Koefisienjalur Model II : Berdasarkan output regresi model II pada tabel coefficient, diketahui nilai signifikansi dari keempat variabel yaitu $X_1=0,048$ $X_2=0,014$ lebih kecil dari 0.05 sedangkan untuk variabel $X_3=0,312$ lebih besar dari 0.05 dan $Y=0,007$ lebih kecil dari 0.05. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa X_1 dan X_2 berpengaruh signifikan terhadap Z. Sedangkan X_3 tidak

berpengaruh signifikan terhadap Z, dan Y berpengaruh signifikan pada Z. Besarnya nilai R square yang terdapat pada model summary sebesar 0,719. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi X1,X2,X3 dan Y terhadap Z adalah sebesar 71,9% sementara sisanya 28,9% merupakan kontribusi dari variabel-variabel lainnya

Berdasarkan hasil pada tabel regresi model 1 dan regresi model 2 maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

Hipotesis 2 : Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Hipotesis 2.1 : Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Analisis pengaruh X1 terhadap Z, dari analisis diatas diperoleh nilai signifikansi X1 sebesar $0,048 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X1) berpengaruh positif terhadap Profitabilitas (Z)

Hipotesis 2.2 : Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Dari analisis diatas diperoleh nilai signifikansi X2 sebesar $0,014 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Aktivitas (X2) berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas (Z) karena nilai beta yang diperoleh negatif (-0.733).

Hipotesis 2.3 : Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

Dari analisis diatas diperoleh nilai signifikansi X3 sebesar $0,312 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal (X3) tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas (Z).

Hipotesis 3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Dari analisis diatas diperoleh nilai signifikansi Y sebesar $0,007 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan (Y) berpengaruh terhadap Profitabilitas (Z).

Hipotesis 4 : Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap nilai perusahaan melalui Profitabilitas

Hipotesis 4.1 :Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Diketahui pengaruh langsung yang diberikan X1 terhadap Z sebesar 0,048. Sedangkan pengaruh tidak langsung X1 melalui Y terhadap Z adalah perkalian antara nilai Beta X1 terhadap Y dengan nilai beta Y terhadap Z yaitu: $-0,144 \times 0,603 = (-0,086823)$. Maka pengaruh total yang diberikan x1 terhadap Z adalah pengaruh langsung ditambah pengaruh tidak langsung yaitu: $0,048 + (-0,086823) = (-0,038823)$. Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui bahwa nilai pengaruh tidak langsung memiliki nilai diatas 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung X1 melalui Z tidak mempunyai pengaruh terhadap Y.

Hipotesis 4.2 :Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Diketahui pengaruh langsung yang diberikanX2 terhadap Z sebesar 0,014. Sedangkan pengaruh tidak langsung X2 melalui Y terhadap Z adalah perkalian antara nilai Beta X2 terhadap Y dengan nilai beta Y terhadap Z yaitu: $0,703 \times 0,603 = (0,423909)$. Maka pengaruh total yang diberikan X2 terhadap Z adalah pengaruh langsung ditambah pengaruh tidak langsung yaitu: $0,014 + (0,423909) = 0,0059347$. Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui bahwa nilai pengaruh

tidak langsung memiliki nilai diatas 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung X2 melalui Z tidak mempunyai pengaruh terhadap Y.

Hipotesis 4.3 :Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Diketahui pengaruh langsung yang diberikan X3 terhadap Z sebesar 0,380. Sedangkan pengaruh tidak langsung X3 melalui Y terhadap Z adalah perkalian antara nilai Beta X3 terhadap Y dengan nilai beta Y terhadap Z yaitu: $0.965 \times 0.735 = (0,709275)$. Maka pengaruh total yang diberikan X3 terhadap Z adalah pengaruh langsung ditambah pengaruh tidak langsung yaitu: $0,380 + (0,709275) = 1.089275$. Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,380 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,709275 yang berarti bahwa nilai pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung memiliki nilai diatas 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara tidak langsung X3 melalui Z tidak mempunyai pengaruh terhadap Y.

4.2 Pembahasan

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data laporan tahunan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2017 sampai tahun 2019. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas, aktvitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas, aktvitas dan struktur modal terhadap profitabilitas, untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas, aktvitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

4.2.1 Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

4.2.1.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan SPSS, diperoleh bahwa variabel rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana nilai yang diperoleh pada rasio ini tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi hipotesis 1.1 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur Aini (2016) yang menjelaskan bahwa kondisi seperti ini dapat diartikan bahwa nilai aktiva lancar (yang likuid) dengan perbandingan hutang jangka pendek tidak memberikan pengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan, meskipun terlihat jelas kemampuan perusahaan membayarkan utang-utang jangka pendeknya.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaannya dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya untuk meningkatkan nilai dari perusahaan. Likuiditas suatu perusahaan mampu menggambarkan kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek, semakin besar perbandingan kas dengan utang maka akan semakin baik. Perusahaan akan dikatakan likuid yang berarti investor tidak akan khawatir menanamkan modalnya. Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak begitu berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan yang dilihat dari hasil penelitian yang tidak signifikan, hal ini dikarenakan nilai dari hutang yang sedikit namun

perusahaan yang memiliki nilai likuiditas tinggi yang menunjukkan banyak dana perusahaan yang tidak digunakan dan pada akhirnya akan mengurangi kemampuan laba dari perusahaan. Dan hal ini juga dapat menurunkan laba dari perusahaan sehingga keinvestor juga kurang tertarik dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Selain itu, hasil penelitian ini didukung oleh data dari perkembangan likuiditas yang mengalami penurunan di tahun 2018 sedangkan keadaan berbanding terbalik dengan perkembangan nilai dari perusahaan yang mengalami peningkatan pesat pada tahun tersebut

Dalam islam hutang merupakan *Qardh* atau harta, maksud dari harta disini adalah harta yang memiliki nilai yang sama atau sepadan jika di berikan atau ditagih kembali. Hutang merupakan tanggungan yang wajib kita kembalikan dengan baik, sebagaimana hadist nabi yang berbunyi:

إِنَّ خَيْرَ كُمْ أَحْسَنُكُمْ قَضَاءً

Artinya: “*Sesungguhnya yang paling baik diantara kamu adalah yang paling baik dalam membayar hutang*” (HR. Bukhori No.2392)

Hadist tersebut menganjurkan kepada siapapun yang mempunyai hutang untuk membayarnya dengan baik dalam artian membayar dengan tepat waktu dan tidak mengulur waktu jatuh tempo. Oleh sebab itu kita diharuskan untuk mencatut hutang yang kita miliki untuk menghindari kesalahan dalam pelunasan hutang. Hal ini dijelaskan dalam Al-Qur'an surat Al-Baqarah ayat 282 tentang hutang supaya dicatat untuk menghindari kesalahan dalam pembayaran dikemudian hari yang Artinya:

“hai orang-orang yang beriman, kalau kalian berhutang piutang dengan janji yang ditetapkan waktunya, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis diantara kamu menuliskannya dengan benar.

Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu) dan hendaklah ia bertaqwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah mengurangi sedikitpun daripada hutangnya.” (QS. Al-Baqarah: 282).

Piutang dalam islam adalah memberikan sesuatu yang menjadi hak milik pemberi pinjaman kepada yang meminjam dengan jumlah pengembalian yang sama dan sesuai dengan apa yang sebelumnya telah dipinjam. Dengan kata lain, apabila semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin banyak pula dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasional perusahaan dan investasinya yang menyebabkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan meningkat yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2.1.2 Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan SPSS, diperoleh bahwa variabel rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel X2 yaitu rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Jadi hipotesis 1.2 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Pendapat ini sejalan dengan hasil temuan yang dilakukan oleh Yoyo Sudaryo (2020) menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* atau perputaran total aset perusahaan tergolong cepat mengalami kenaikan sehingga dapat meningkatkan nilai PBV perusahaan. Dengan *Total Asset Turnover* yang meningkat maka menunjukkan perusahaan dianggap efektif dalam mengelola aset yang dimilikinya untuk meningkatkan penjualan dan

pendapatan. Murhadi (2013) menjelaskan bahwa *Total Asset Turnover* menunjukkan aktivitas perusahaan dalam menciptakan pendapatan menggunakan asetnya.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini terjadi karena pendapatan operasional yang dimiliki perusahaan industri dasar dan kimia mengalami peningkatan yang menyebabkan perputaran aset perusahaan menjadi cepat yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh data dari perkembangan *Total Asset Turnover* yang mengalami peningkatan pada tahun 2017 dan 2018 dan kembali turun pada tahun 2019, hal tersebut juga terjadi pada perkembangan dari nilai perusahaan yang mengalami kenaikan dari tahun 2017 ke tahun 2018 sedangkan pada tahun 2019 nilai perusahaan mengalami penurunan.

Telah dijelaskan dalam Islam bahwa dalam memenuhi kebutuhan termasuk dalam meningkatkan penjualan seharusnya berfokus pada sesuatu yang menunjang operasional dan bukan hal lain yang tidak banyak diperlukan agar senantiasa mengingat Allah dan selalu mendapatkan keberuntungan. Sesuai Firman Allah SWT dalam Al-Qur'an surat Al-A'raf ayat 69:

أَوْعَيْبْتُمْ أَنْ جَاءَكُمْ ذِكْرٌ مِنْ رَبِّكُمْ عَلَى رَجُلٍ مِّنْكُمْ لِيُنذِرَكُمْ وَأَذْكُرُوا إِذْ
جَعَلَكُمْ خُلَفَاءَ مِنْبَعْدِ قَوْمِ نُوحٍ وَزَادَكُمْ فِي الْخَلْقِ بَصْنَةً فَادْكُرُوا ءَالَآءَ اللَّهِ لَعَلَّكُمْ
تُفْلِحُونَ

Artinya: "Dan heranlah kamu bahwa ada peringatan yang datang dari Tuhanmu melalui seorang laki-laki dari kalanganmu sendiri, untuk memberi peringatan kepadamu? Ingatlah ketika Dia menjadikan kamu sebagai khalifah-khalifah setelah kaum Nuh, dan Dia lebihkan kamu dalam kekuatan tubuh dan

perawakan. Maka, ingatlah akan nikmat-nikmat Allah agar kamu beruntung."(QS. Al-A'raf :69)

4.2.1.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan SPSS, diperoleh bahwa variabel rasio struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel X3 yaitu struktur modal yang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Jadi hipotesis 1.3 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Radiman (2018), yang mengindikasikan bahwa semakin besar nilai rasio DER menggambarkan perusahaan lebih banyak menggunakan hutangnya dibandingkan dengan modal sendiri. Penggunaan hutang yang tinggi menimbulkan beban bunga dan resiko kebangkrutan perusahaan.

Fahmi (2015) menjelaskan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber permodalan suatu perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan industri dasar dan kimia, hal ini dikarenakan struktur keuanganyang tercermin dari semua kewajiban dalam neraca yang dimiliki oleh perusahaan industri dasar dan kimia mengalami kenaikan pada tahun 2018 yang bisa mengcaver dari total ekuaitas yang dimiliki perusahaan itu sendiri, sehingga dengan dengan besarnya nilai DER membuat nilai dari perusahaan juga

meningkat. Hal ini juga didukung oleh perkembangan data dari DER dan nilai perusahaan dari industri dasar dan kimia, di tahun yang sama DER maupun nilai perusahaan industri dasar dan kimia mengalami peningkatan pesat yaitu pada tahun 2018 dan sama-sama mengalami penurunan pada tahun 2019. Hal itu menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan industri Dasar dan Kimia tahun 2017-2019.

Islam memperbolehkan adanya modal melalui transaksi utang piutang. Transaksi utang piutang yang sesuai dengan prinsip syariah akan mendatangkan manfaat bagi kedua belah pihak sehingga pelaku usaha perlu berpegang pada kaidah syariah Islam. Allah SWT berfirman dalam Al-Qur'an Surat Al Maidah ayat 2:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَحْلُوا شَعَائِرَ اللَّهِ وَلَا الشَّهْرَ الْحَرَامَ وَلَا الْهَدْيَ وَلَا الْقَلَائِدَ وَلَا أُمِينَ الْبَيْتِ الْحَرَامَ يَبْتَغُونَ فَضْلًا مِّن رَّبِّهِمْ وَرِضْوَانًا، وَإِذَا حَلَلْتُمْ فَاصْطَادُوا وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَا نُ قَوْمٍ أَن صَدُّوكُمْ عَنِ الْمَسْجِدِ الْحَرَامِ إِن تَعْتَدُوا وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya : *"Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu melanggar syi'ar-syi'ar kesucian Allah, dan jangan (melanggar kehormatan) bulan-bulan haram, jangan (mengganggu) hadyu (hewan-hewan kurban), dan Qalaid (hewan-hewan kurban yang diberi tanda), dan jangan (pula) mengganggu orang-orang yang mengunjungi Baitulharam; mereka mencari karunia dan keridaan Tuhannya. Tetapi apabila kamu telah menyelesaikan ihram, maka bolehlah kamu berburu. Jangan sampai kebencian(mu) kepada suatu kaum karena mereka menghalang-halangi dari Masjidilharam mendorongmu berbuat melampaui batas (kepada mereka). Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan permusuhan. Bertakwalah kepada Allah, sungguh, Allah sangat berat siksa-Nya."*

Dari ayat diatas dapat diketahui bahwa, dalam islam diperbolehkan melakukan hutang-piutang karena dari transaksi hutang piutang bisa

mendatangkan sikap tolong-menolong antar sesama umat manusia, dan janganlah kamu tolong-menolong dalam dosa dan permusuhan. Melakukan hutang piutang diperbolehkan dalam islam jika masih berada dalam batas kebaikan antar sesama umat, dan bila hutng yang dilakukan untuk perbuatan atau kepentingan yang dilarang oleh syariat maka islam juga tidak memperbolehkan. Maka dari itu, akan lebih baik jika kita mengetahui maksud dan tujuan dari penggunaan hutang-piutang tersebut, agar kita terhindar dari perbuatan yang dilarang oleh syariat.

4.2.2 Pengaruh Likuiditas, Aktvitas dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas

4.2.2.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan SPSS, diperoleh bahwa variabel rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel X1 yaitu rasio likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* berpengaruh terhadap *Return on Asset*. Jadi hipotesis 2.1 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas diterima. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasmita (2015), hal ini dikarenakan tingginya rasio likuiditas berperan pentingdalam meningkatkan keuntungan (profitabilitas) perusahaan. Karena biasanya *current asset* yang tersedia berupa uang kas yang besar atau persediaan lebih besar dari piutang perusahaan.

Murhadi (2013) menjelaskan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek. Likuiditas memegang peranan penting dalam menentukan keberhasilan bisnis

perusahaan, karena manajemen harus memastikan bahwa perusahaan dalam keadaan likuiditas yang baik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan bahwa asset lancar yang dimiliki perusahaan industri dasar dan kimia mengalami peningkatan selama tiga tahun berturut-turut yang menyebabkan nilai dari likuiditas juga ikut meningkat. Jika dilihat dari perkembangan data likuiditas industri dasar dan kimia mengalami peningkatan dari tahun 2017 sampai tahun 2019. Hal ini menandakan bahwa asset lancar yang dimiliki perusahaan dapat menutupi semua hutang atau kewajiban jangka pendek perusahaan dan dapat dikatakan bahwa perusahaan ini merupakan perusahaan yang likuid, dengan ini maka perusahaan bisa menarik para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan karena dengan adanya kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban jangka pendeknya akan menumbuhkan persepsi investor bahwa perusahaan memiliki dana internal yang cukup besar untuk membayarkan dividen perusahaan.

Dalam pandangan Islam tidak dianjurkan untuk menimbun atau menyimpan harta yang kita miliki tanpa memanfaatkan untuk membantu kesejahteraan orang lain. Seperti dalam ayat Al-Qur'an surat At-Tubah ayat 34 yang berbunyi seperti di bawah ini:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَخْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبُطْلِ وَيَصْنُدُونَ عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ

Artinya: "Wahai orang-orang yang beriman! Sesungguhnya banyak dari orang-orang alim dan rahib-rahib mereka benar-benar memakan harta orang dengan jalan yang batil, dan (mereka) menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak

menginfakkannya di jalan Allah, maka berikanlah kabar gembira kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) azab yang pedih," (QS. At-Taubah : 34)

Dari ayat diatas dapat disimpulkan bahwa kita harus memanfaatkan harta yang kita miliki dengan sebaik-baiknya untuk kesejahteraan bersama. Serta janganlah memakan harta sesama dengan cara yang bathil. Karena sesungguhnya jika kita melakukannya, pada hari pembalasan nanti kita akan mendapatkan siksa yang pedih.

Pada dasarnya dana yang dimiliki perusahaan tidak sepenuhnya milik mereka akan tetapi merupakan hutang kepada pihak lain yang harus dilunasi. Maka dalam hal ini dana yang dimiliki harus harus digunakan seefektif mungkin. Yang diantaranya adalah untuk kelangsungan usaha, pemberian kesejahteraan kepada karyawan, dan masyarakat sekitar perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab sosial perusahaan pada mereka. Akan tetapi jika posisi laba yang diperoleh perusahaan jumlahnya terbatas untuk melunasi hutang karena jumlahnya karena jumlah laba yang kecil maka perusahaan dapat membatasi jumlah dana sosial yang disesuaikan untuk melunasi hutang yang harus dibayar periode tertentu.

4.2.2.2 Pengaruh Aktivitas terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan SPSS, diperoleh bahwa variabel rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel X2 yaitu rasio aktiivitas yang diprosikan dengan *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset*. Jadi hipotesis 2.2 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas ditolak. Hal ini berarti jika

Total Assets Turnover ditingkatkan maka *Return on Asset* juga akan ikut meningkat. Namun tingginya tingkat *Total Assets Turnover* tidak menjamin tingginya tingkat *Return on Asset*.

Kasmir (2010) mengemukakan rasio aktivitas digunakan untuk mengetahui penggunaan semua aset perusahaan, dan penjualan dalam jangka waktu tertentu. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Lucky (2018) yang menjelaskan rasio aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini disebabkan tingginya jumlah aset di perusahaan bukan berasal dari modal sendiri melainkan berasal dari hutang sehingga menyebabkan tingginya tingkat beban bunga yang harus dibayar perusahaan dan juga perusahaan kurang mampu dalam mengelola asetnya untuk meningkatkan penjualan sehingga membuat aktiva perusahaan kurang efektif. Hal ini akan berdampak pada perolehan laba yang ada di perusahaan dan akhirnya membuat *Return on Asset* mengalami penurunan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh data dari perkembangan aktivitas perusahaan yang mengalami penurunan pada tahun 2018 dari sebelumnya 1,34 menjadi 1,31 akan tetapi keadaan erbanding terbalik dengan data profitabilitas perusahaan pada tahun 2018 yang mengalami peningkatan sebesar 5,38 dari tahun sebelumnya yang berada di angka 4,4.

Agama Islam melarang umatnya untuk berbuat dzalim. Dalam beraktivitas bisnis, umat Islam juga dilarang untuk berbuat dzalim seperti halnya penggunaan dana yang tidak sesuai. Larangan berbuat dzalim ini dijelaskan pada Firman Allah dalam QS. Ibrahim ayat 13:

وَقَالُوا لَئِنْ كَفَرُوا لَنُرْسِلَنَّهُمْ لَنُخْرِجَنَّكُمْ مِّنْ أَرْضِنَا أَوْ لَتَعُوذُنَّ فِي مِلَّتِنَا فَإِنْ حَى إِلَيْهِمْ رَبُّهُمْ لَنُهْلِكَنَّ الظَّالِمِينَ

Artinya: "Dan orang-orang kafir berkata kepada rasul-rasul mereka, Kami pasti akan mengusir kamu dari negeri kami atau kamu benar-benar kembali kepada agama kami. Maka Tuhan mewahyukan kepada mereka, Kami pasti akan membinasakan orang yang zalim itu". (QS. Ibrahim: 13)

Dari ayat diatas apat diketahui bahwa islam mearang umatnya dalam melakukan perbuatan dzalim, bahkan dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa Allah akan membinasakan orang yang berbuat dzalim tersebut. Perbuatan dzalim yang dimaksud mencakup dalam beberapa hal, dan apabila ditarik dalam penelitian ini maka perbuatan dzalim yang dimaksud salah satunya adalah dalam dunia bisnis. Dalam dunia bisnis, islam juga memiliki aturan dan pedoman tersendiri untuk menjalankan bisnisnya dengan baik tanpa ada perbuatan yang melanggar aturan syariat islam, karena dengan berbuat dzalim dalam bisnis akan merugikan banyak pihak didalam bisnis bahkan orang-orang atau pihak yang berada disekitar bisnis tersebut. Jika operasional yang terjadi pada bisnis sudah keluar dari jalan Allah SWT maka Allah juga tidak akan menyertai bisnis tersebut dan akan memberikan pelajaran yang setimpal dengan apa yang sudah diperbuat.

4.2.2.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel X3 yaitu struktur modal yang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset*. Jadi hipotesis 2.3 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas ditolak. Pendapat ini sejalan dengan hasil temuan Radiman (2018) yang menegaskan bahwa tingginya tingkat hutang di perusahaan, akan memberikan dampak terhadap penurunan

profitabilitas dikarenakan tingginya tingkat beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan sehingga membuat laba di perusahaan menurun.

Dari hasil perhitungan diketahui bahwa *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset*. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi salah satunya adalah jumlah hutang yang dimiliki perusahaan industry dasar dan kimia yang mengalami peningkatan dan tidak bisa menutupi ekuitas yang dimiliki perusahaan, dengan besarnya total hutang yang dimiliki perusahaan menyebabkan persepsi investor terhadap perusahaan menjadi buruk, kerana dengan tingkat hutang yang banyak mencerminkan perusahaan tidak mampu dalam mengelola keuangan perusahaan dan akan berdampak pada tingkat return yang rendah karena profit yang dihasilkan tidak bisa menutupi kewajiban yang dimiliki perusahaan. hal ini didukung oleh data perkembangan dari profitabilitas yang mengalami penurunan pada tahun 2019 sebesar 3,96 dimana pada tahun 2018 tingkat profitabilitas berada pada angka 5,38.

Dalam upaya pemanfaatan modal dalam Islam, pemilik modal seharusnya memutar modal dalam kegiatan produktif. Hal tersebut bertujuan agar modal di masa yang akan datang dapat berkembang seiring dengan berkembangnya kegiatan produktif tersebut. Sebaliknya, apabila modal dihabiskan dalam kegiatan konsumtif maka nilai modal tersebut akan habis pada waktu yang akan datang. Pentingnya mengelola modal dalam kehidupan manusia ditunjukkan pada ayat Al-Qur'an Surat Ali Imran ayat 14 di bawah ini:

زُيِّنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ
وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ذَلِكَ مَتَاعُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَتَابِ

Artinya: *"Dijadikan terasa indah dalam pandangan manusia cinta terhadap apa yang diinginkan, berupa perempuan-perempuan, anak-anak, harta benda yang bertumpuk dalam bentuk emas dan perak, kuda pilihan, hewan ternak, dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik."*(QS. Ali 'Imran : 14)

Islam sangat mempertimbangkan faktor keberkahan untuk mencapai ridha Allah sehingga tercapainya kebahagiaan hidup manusia muslim dengan terpenuhinya dua syarat yaitu adanya niat ikhlas dan cara yang sesuai dengan syariat Islam termasuk pengelolaan aset, baik lancar maupun tetap dengan tujuan agar modal bisa berkembang.

Allah SWT memerintahkan kepada seluruh hamba-Nya yang beriman untuk melakukan investasi atas hartanya. Investasi yang dimaksud dalam Islam tidak hanya sesuatu yang bermanfaat di dunia saja, melainkan sesuatu yang juga mendatangkan kemanfaatan di akhirat nanti seperti halnya dengan melakukan amal shaleh sejak dini sebagai bekal untuk menghadapi hari perhitungan. Dengan menerapkan amal shaleh dalam investasi pengelolaan harta, maka Allah SWT akan memberikan balasan kebaikan tidak hanya di dunia saja, melainkan di akhirat juga.

4.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Z yaitu rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*. Jadi hipotesis 3 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini sejalan dengan temuan Firdaniatul (2020) yang berarti semakin besar rasio profitabilitas maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Menurut Mulyana (2018) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk

menghasilkan laba, jika suatu perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik, begitu pula sebaliknya. Semakin meningkat profitabilitas suatu perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat pula.

Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total aktiva atau total asset yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, peningkatan ROA akan berdampak pada harga saham dari perusahaan di pasar modal yang akhirnya akan berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini dapat memberikan sinyal positif kepada para investor untuk berinvestasi pada perusahaan dalam mendapatkan return. Tinggi rendahnya return yang didapat investor ini juga sebagai cerminan dari nilai perusahaan tersebut. Adanya pengaruh positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan industri dasar dan kimia ini juga dibuktikan dengan data perkembangan profitabilitas dan nilai perusahaan dari industri dasar dan kimia. Pada tahun 2018 data profitabilitas dan nilai perusahaan mengalami kenaikan dari tahun-tahun sebelumnya dan sama-sama mengalami penurunan di tahun 2019, hal ini membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan industri dasar dan kimia tahun 2017-2019.

Agama Islam telah menganjurkan bahwa seluruh umat muslim mendirikan atau melakukan suatu usaha dengan tujuan mendapatkan keuntungan yang bermanfaat. Allah SWT berfirman dalam QS. Fathir ayat 29:

إِنَّ الَّذِينَ يَتْلُونَ كِتَابَ اللَّهِ وَأَقَامُوا الصَّلَاةَ وَأَنفَقُوا مِمَّا رَزَقْنَاهُمْ سِرًّا وَعَلَانِيَةً يَرْجُونَ تِجَارَةً لَّن تَبُورَ

Artinya: "Sesungguhnya orang-orang yang selalu membaca Kitab Allah (Al-Qur'an) dan melaksanakan sholat dan menginfakkan sebagian rezeki yang Kami anugerahkan kepadanya dengan diam-diam dan terang-terangan, mereka itu mengharapkan perdagangan yang tidak akan rugi,"

Ayat diatas menerangkan tentang bagaimana cara atau usaha yang dilakukan untuk mendapatkan keuntungan, dalam menjalankan usaha apapun umat islam dianjurkan untuk melaksanakan kewajiban dan tidak meninggalkan kewajiban kita sebagai umat muslim dengan melakukan sholat dan meenginfakkan rezeki yang kita peroleh kepada orang lain, karena pada dasarnya didalam rezeki kita ada sebagian hak orang lain sehingga kita harus melakukan sedekah kepada orang yang lebih membutuhkan. Dengan melakukan perintah yang ada dalam agama islam, Allah akan mengganti dengan lebih banyak untung atau profit kepada hambanya yang telah berusaha.

4.2.4 Pengaruh Likuiditas, Aktvitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

4.2.4.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan SPSS diperoleh bahwa variabel rasio likuiditas (X1) melalui profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi hipotesis 4.1 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa rasiolikuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas ditolak. Pendapat ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur Aini (2016) yang menyatakan bahwa pengaruh tidak langsung likuiditas

terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas berpengaruh tidak signifikan.

Hanafi (2016) menjelaskan bahwa rasio likuiditas mengukur likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat ukuran aset lancar relatif terhadap hutangnya saat ini. Tingginya nilai likuiditas dapat membantu kelancaran operasional perusahaan sehingga perusahaan dapat menghasilkan keuntungan lebih bagi perusahaan. Hal ini berarti nilai *Current Ratio* yang tinggi mengidentifikasi nilai aktiva lancar lebih besar daripada nilai hutang lancar, yang memberikan gambaran bahwa piutang dari perusahaan meningkat sehingga jumlah persediaan di perusahaan juga meningkat, dengan meningkatnya jumlah persediaan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia menunjukkan bahwa penjualan perusahaan menurun sehingga membuat profitabilitas menurun pula, lemahnya profitabilitas memberikan sinyal yang buruk kepada pemegang saham sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Agama Islam mengatur tentang masalah utang baik jangka panjang maupun jangka pendek dan memperbolehkan keduanya. Islam hanya menjelaskan bagaimana mekanisme hutang piutang agar berjalan dengan adil, dan menulisnya sebagai tanda bukti. Prinsip dalam Islam tidak merugikan salah satu pihak, menguatkan persaksian dan tidak menimbulkan perpecahan di kemudian hari. Seperti Firman Allah SWT dalam surat Al Baqarah ayat 283 yang berbunyi:

وَإِنْ كُنْتُمْ عَلَى سَفَرٍ وَلَمْ تَجِدُوا كَاتِبًا فَرِهْنَ مَقْبُوضَةً فَإِنْ أَتَى بَعْضُكُمْ
بَعْضًا فَلْيُؤَدِّ الَّذِي أُؤْتِمِنَ أَمْنَتَهُ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا تَكُونُوا الشَّاهِدَةَ وَمَنْ يَكْتُمْهَا فَإِنَّهُ
عَاقِبَةُ قَلْبُهُ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ عَلِيمٌ

Artinya : "Dan jika kamu dalam perjalanan sedang kamu tidak mendapatkan seorang penulis, maka hendaklah ada barang jaminan yang dipegang. Tetapi, jika sebagian kamu memercayai sebagian yang lain, hendaklah yang dipercayai

itu menunaikan amanatnya (utangnya) dan hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhannya. Dan janganlah kamu menyembunyikan kesaksian karena barang siapa menyembunyikannya, sungguh, hatinya kotor (berdosa). Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan." (QS. Al-Baqarah 2: Ayat 283)

4.2.4.2 Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan SPSS diperoleh bahwa variabel rasio aktivitas (X2) melalui profitabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi hipotesis 4.2 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas ditolak. Hal ini sejalan dengan pendapat Hanifa Irma (2020) yang mengindikasikan bahwa *Return on Asset* yang dihasilkan perusahaan mengalami penurunan yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu memaksimalkan penjualan menggunakan aktiva yang dimiliki sehingga menyebabkan nilai *Price to Book Value* perusahaan mengalami penurunan.

Samsul (2006) menjelaskan bahwa kinerja perusahaan yang meningkat akan meningkatkan harga saham. Rasio aktivitas digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam mengelola aktiva dan hasil penjualannya. Laba yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan mengalami peningkatan. Dari penelitian dihasilkan bahwa aktivitas melalui profitabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan oleh tingkat profit atau pendapatan yang diperoleh perusahaan industri dasar dan kimia mengalami peningkatan sedangkan pendapatan operasionalnya mengalami penurunan pada tahun 2018 yang menyebabkan rasio aktivitas juga mengalami penurunan, dengan adanya penurunan pada rasio aktivitas menunjukkan kinerja perusahaan pada

tahun tersebut juga kurang bagus yang menyebabkann investor kurang tertarik untuk menginvestasikan modalnya.

Mengelola aktiva dengan baik dengan cara memanfaatkan sumber pendanaan baik dari penjualan bersih ataupun utang dengan batas wajar untuk keperluan mendesak bukan untuk menjadi pribadi yang boros. Allah SWT berfirman dalam Al- Qur'an Surat Al Isra' ayat 27:

إِنَّ الْمُبَذِّرِينَ كَانُوا إِخْوَانَ الشَّيْطَانِ وَكَانَ الشَّيْطَانُ لِرَبِّهِ كَفُورًا

Artinya :*"Sesungguhnya orang-orang yang pemboros itu adalah saudara setan dan setan itu sangat ingkar kepada Tuhannya."*

Dari ayat diatas dijelaskan bahwa dalam melakukan usaha kita membutuhkan bahan baku dan dlam memperoleh bhan baku tersebut kita dianjurkan untuk memnfaatkan dengan semaksimal mungkin tidak diperbolehkan kita sebgai umat muslim dalam berlebih-lebihan dalam menggunakan sesuatu. Selama menggunakan sumber daya dalam batas wajar islam tidak melarang umatnya. Oleh sebab itu, dalam mengelola aktiva harus dengan sebaik dan semaksimal mungkin karena itu sebagian dari perintah kita sebagai umat muslim.

4.2.4.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan SPSS diperoleh bahwa variabel struktur modal (X3) melalui profitabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi hipotesis 4.3 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas ditolak. Pendapat ini sejalan dengan temuan Erna (2018)

yang menjelaskan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Ardiana (2018) menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi juga akan menanggung beban bunga yang tinggi. Pada keadaan manfaat yang ditimbulkan dari utang lebih besar dari pengorbanan yang ditanggung perusahaan dari utang yang diterbitkan, atau dengan kata lain pengurangan pajak dan pengurangan biaya agensi lebih besar dampaknya daripada bunga yang ditimbulkan oleh utang tersebut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, hal ini dikarenakan tingkat hutang yang tinggi pada perusahaan industri dasar dan kimia yang menunjukkan tingginya beban bunga yang ditanggung perusahaan. Dengan besarnya beban yang ada membuat aset yang dimiliki perusahaan ikut berkurang yang menyebabkan tingkat profitabilitas turun sehingga mempengaruhi nilai perusahaan.

Data dari perkembangan struktur modal menunjukkan penurunan pada tahun 2019 begitupun dengan data perkembangan dari profitabilitas perusahaan. Adanya penurunan ini berdampak kepada nilai dari perusahaan industri dasar dan kimia yang juga mengalami penurunan ditahun yang sama, akan tetapi penurunan yang terjadi pada nilai perusahaan tidak sebanding dengan struktur modal dan profitabilitas, dimana penurunan yang terjadi pada data struktur modal lebih tinggi dari tahun 2017 dan penurunan profitabilitas lebih rendah dari tahun 2017 sedangkan grafik dari nilai perusahaan menunjukkan angka yang sama pada tahun 2017 dan 2018. Dari data perkembangan nilai perusahaan yang tidak mengalami

perubahan, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan antar struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Agama Islam menerangkan bahwa prinsip pendanaan atau pembiayaan struktur modal harus didasari dengan kepercayaan sehingga modal tersebut diharapkan bisa digunakan dengan benar, adil dan tidak merugikan kedua belah pihak. Sebagaimana firman Allah dalam surat An-Nisa': 29

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْباطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ
وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: "Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu."

Ayat diatas menjelaskan tentang bagaimana islam dalam memberikan pandangan tentang bagaimana kita dalam melakukan pendanaan atau pembiayaan dalam dunia bisnis. Untuk melakukan pendanaan atau pembiayaan struktur modal harus didasari dengan kepercayaan antara pihak yang bersangkutan sehingga modal tersebut diharapkan bisa digunakan dengan benar, adil dan tidak merugikan kedua belah pihak.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada Bab IV dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai aktiva lancar dengan perbandingan hutang jangka pendek tidak memberikan pengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan rasio aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perputaran total aset tergolong cepat dan meningkatkan nilai PBV perusahaan. Struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih banyak menggunakan hutangnya dibandingkan dengan modal sendiri. Penggunaan hutang yang tinggi menimbulkan beban bunga dan resiko kebangkrutan perusahaan.
2. *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*. Karena biasanya *Current Asset* yang tersedia berupa uang kas dan persediaan yang kecil berarti perusahaan mampu memaksimalkan penjualan. Sedangkan rasio aktivitas tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Dikarenakan banyak aset perusahaan yang tidak berasal dari modal sendiri melainkan berasal dari hutang. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hal ini dikarenakan hutang perusahaan yang tinggi, maka laba perusahaan akan menurun dan memberikan dampak terhadap penurunan profitabilitas.

3. *Return on Assets* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*. Hal ini dikarenakan jika suatu perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik, begitu pula sebaliknya. Semakin meningkat profitabilitas suatu perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat pula.
4. Profitabilitas tidak dapat memediasilikuiditas, aktivitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan peneltian sebelumnya dapat ditarik beberapa saran sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan periode penelitian dan memperbanyak jumlah sampel yang digunakan, sehingga diperoleh gambaran yang lebih baik tentang nilai perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk perusahaan yang termasuk dalam sektor industri dasar dan kimia sebaiknya senantiasa mengelola dan mengatur segala faktor yang mempengaruhi profitabilitas sebagai upaya meningkatkan nilai perusahaan.
3. Bagi civitas akademika, saya berharap hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi penelitian terhadap mata kuliah manajemen keuangan khususnya dalam hal analisis kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Qur'an dan Terjemah. (2004) Departemen Agama RI. Surabaya: Mekar Surabaya
- Adetunji, A., Akinyemi, A., Rasheed, O. (2016). Financial leverage and firms' value : a study of selected firms in nigeria. *European Journal Of Research And Reflection in Management Sciences*, 4(1), 14–32.
- Adita, A. (2018). Pengaruh Struktur modal, Total Assets Turnover dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. (*Skripsi*, Universitas Diponegoro, 2018) Diakses dari <http://ejournal-s1.undip.ac.id>.
- Aini, Nur. (2016). Analisis Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas serta Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan. (*Skripsi*, UIN Malang, 2016) Diakses dari <http://etheses.uin-malang.ac.id>
- Ardiana, Erna. (2018). Analisis Pengaruh Struktur modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. (*Skripsi*, Universitas Diponegoro, 2018) Diakses dari <http://ejournal-s1.undip.ac.id>.
- Arikunto, Suharsimi. (1998). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta. Rineka Cipta
- Astuti, Dewi. (2004). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Penerbit Ghalia Indonesia.
- Brigham, EF., and J. Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, EF., and J. Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, L., & Chen, S. (2011). "The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators "The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Journal of Investment Management and Financial Innovations*, Volume 8: 3-11.

- Diah, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi. (*Skripsi*, UIN Malang, 2020) Diakses dari <http://etheses.uin-malang.ac.id>
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Farida, N. Farida. (2017). Analisis Faktor Determinan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (*Skripsi*, Universitas Negeri Yogyakarta, 2017) Diakses dari <http://eprints.uny.ac.id>.
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan*. Kalimantan Timur: RV Pustaka Horizon.
- Gholi, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, W. A. (2018). Analisis Pengaruh *Current Ratio*, Working Capital Turnover dan Total Asset Turn Over Terhadap *Return on Asset*. *Jurnal Ilmiah Valid*. Volume 15: 163–172.
- Hanafi, Mamduh M. (2016). *Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPFE.
- Handayani, H. & Hadi, S. (2019). Effect of Activity Ratio On Profitability in The Pharmacy Companies Listed On IDX Period 2013-2017. *Jurnal Ilmmiah Akuntansi*. Volume 3: 146-157.
- Hani, S. (2014). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan: In Media.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Edisi 2*. Jakarta: Rajawali Pers
- Hamita. (2015). Analisis Pengaruh Tingkat Likuiditas terhadap Profitabilitas pada PT Indosat Tbk. (*Sktipsi*, UIN Alaudin Makassar, 2015) Diakses dari <https://repositori.uin-alauddin.ac.id>
- Hermawan, A., & Yusran, H. L. (2017). *Penelitian Bisnis Paradigma Kuantitatif*. Depok: Kencana.
- Horne, J. C. V., dan Wachowichz, J. M. (2011). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat
- Husnan, S. (2014). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.

- Husnan, Suad. (2013). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan: Keputusan Jangka Panjang* (Ed ke-4). BPFE-Yogyakarta.
- Ikhsan, H. N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. (*Skripsi*, Institut Agama Islam Negeri Surakarta, 2019) Diakses dari <https://iain-surakarta.ac.id>
- Irawati, Susan. (2006). *Manajemen Keuangan*. Bandung : Pustaka
- Irma, Hanifa. (2020) Pengaruh *Firm Size* dan *Total Asset Turnover* terhadap *Price to Book Value* dengan *Return on Asset* sebagai variabel intervening. (*Skripsi*, Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, 2020) Diakses dari <http://repository.umsu.ac.id>
- Isti'adah, Umami. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Nominal*. Volume 4: 57-72.
- Jinmin Du, Fei Wu & Xingyun Liang. (2016). Corporate Liquidity and Firm Value Evidence from China's Listed Firms. *SHS Web of Conference*. Volume 24: 10-13.
- Juliandi, A., Irfan, I., Manurung, S., & Satriawan, B. (2016). *Mengolah Data Penelitian Bisnis dengan SPSS*. Medan: Lembaga Penelitian Dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Kamaludin. (2011). *Manajemen Keuangan "Konsep Dasar dan Penerapannya"*. Bandung: Mandar Maju.
- Kasmir, K. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Kedua, Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2012). *Dasar-Dasar Perbankan*. Jakarta : Rajawali.
- Kasmir. (2016). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Keown. (2001). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta. Salemba Empat.
- Mahdaleta, E., Muda, I., & Nasir, G. (2016) Effects of Capital Structure and Profitability on Corporate Value with Company Size as the moderating variable. *Academic Journal of Economic Studies*. Volume 2: 30-43.

- Marli, M. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Leverage Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*. Volume 25: 134–148.
- Marusya, P. & Magantar, M. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Tobacco Manufacturer. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Volume 16: 484-492.
- Meilani, D. (2019) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. (Skripsi, UIN Malang, 2019) Diakses dari <http://etheses.uin-malang.ac.id>
- Merianti, M. & Setyo, H. (2018). Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*. Volume 12: 81-106.
- Misran, M. & Chabachib, M. (2017). Analisis Pengaruh DER CR Dan TATO Terhadap PBV Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bei Tahun 2011 – 2014). *Journal Of Management*, 6(1), 1–13.
- Muamar, Yazid. (2019, Desember 26). *Market* [Halaman web]. Diakses dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191226120543-17-125690/ini-dia-calon-jawara-indeks-sektoral-bei-di-2019e>
- Mulyana, Ayu., dkk. (2018). The Influence of Liquidity, Profitability and Leverage on Profit Management and Its Impact on Company Value. *International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR)*. Diakses dari www.arcjournals.org.
- Murhadi, W. R. (2009). *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*. Jakarta: PT Indeks.
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Musafaroh, F. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening. (Skripsi, UIN Malang, 2020) Diakses dari <http://etheses.uin-malang.ac.id>

- Muslih, M. (2019). *Pengaruh Perputaran Kas Dan Likuiditas (Current Ratio) Terhadap Profitabilitas (Return on Asset)*. Krisna: Kumpulan Riset Akuntansi.
- Muttaqin, R. 2018. Pertumbuhan Ekonomi dalam Perspektif Islam Economic Growth in Islamic Perspective. *Jurnal Ekonomi Syariah dan Bisnis*. Volume 1: 117-122.
- Nasution, A. E., Putri, L. P., & Dungga, S. (2018). The Effect Of *Debt to Equity Ratio* And *Total Asset Turnover* on Return On Equity in Automotive Companies And Components In Indonesia. *International Conference on Accounting, Management and Economic*. Volume 92: 182–188.
- Nawi, M., Kristiany, E., Djailani, A., & Farera, W. (2020) The Effect of *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Total Asset Turnover* and Sales Growth on Capital Structure. *International Journal of Social Science and Business*. Volume 4: 490-500.
- Noor, M. & Sri, E. (2019) The Effect of Internal, External Factors in Corporate Performance and its Impact on Corporate Values. *IJETMR*. Volume 6: 101-115.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate periode 2012-2014. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Volume 5: 5671-5694.
- Radiman. (2018). Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Total Assets Turnover* terhadap *Price to Book Value* dengan *Return on Asset* sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*. Volume 2: 99-110.
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Rizqia, D. A., Aisjah, S., & Sumiati. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*. Volume 4: 120- 130.
- Rodoni, R., Ahmad, A., & Ali, H. (2014). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Rudangga, I. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Food

- and Beverage yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. *EJurnal Manajemen Unud*. Volume 7: 4394-4422.
- Runis, A. dkk (2018). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Journal of Economic and Business*. Volume 1: 67-74.
- Sabrin dkk. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)*. Volume 5: 81-89.
- Safitri, O.N., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). *The Influence Of Capital Structure* (A study in Retail Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2013). *Jurnal Administrasi dan Bisnis*. Volume 13:1-19.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Salim, S., & Haidir, H. (2019). *Penelitian Pendidikan Metode, Pendekatan dan Jenis*. Jakarta: Kencana.
- Septiani, Eka. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. (Skripsi, Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2017) Diakses dari <http://eprints.ums.ac.id>
- Setyawan, Elyas. (2015). Pengaruh *Current Ratio*, Inventory Turnover, *Debt to Equity Ratio*, Total Asset Turnover, Sales dan Firm Size terhadap ROA pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013. (Skripsi, Universitas Maritim Raja Ali Haji, 2015) Diakses dari <http://jurnal.umrah.ac.id>
- Siregar, C. (2017). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015. (Skripsi, Universitas Sumatera Utara, 2017) Diakses dari <http://repositori.usu.ac.id>
- Siregar, R., & Dewi, A. (2019). Analysis The Effect of Fundamental Financial Ratio of ROA, DER, CR, TATO And PBV on Stock Return. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*. Volume 4: 405-414.
- Sjahrial, Dermawan dan Djahotman Purba. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.

- Sudaryo, Y., Purnamasari, D., Ayu, N., & Kusumawardani, A. (2020). Pengaruh *Sales Growth* (SG), *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), *Return on Assets* (ROA) terhadap *Price to Book Value* (PBV). *Jurnal Ekonam*. Volume 2: 19-31.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono.(2012). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono, S. (2017). *Metode Penelitian Kombinasi*. Bandung: Alfabeta.
- Suhariyanto.(2019, Juli 29). *BPS* [Halaman web]. Diakses dari <https://bisnis.tempo.co/read/1232233/bps-pertumbuhan-ekonomi>
- Suharso, Pugu. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatis Bisnis*. Jakarta: Permata Puri Media.
- Surastina, Lucky.(2018). Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Profitabilitas pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di BEI. (*Skripsi*, Uiversitas Sriwijaya, 2018) Diakses dari <https://repository.unsri.ac.id>
- Surya, Irvan. 2019. Pengaruh Struktur Modal dan likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Prosiding 2nd Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Tecnology*. Volume 5: 567-578.
- Sutrisno.(2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Syafe'I, Rachmad. (2001). *Fiqih Muamalah*. Bandung: CV. Pustaka Setia.
- Triyani, W., Mahmudi, B., & Rosyid, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Tirtayasa Ekonomika*. Volume 13: 107-129.
- Utari, D., Purwanti, A., & Prawironegoro, D. (2014). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Wahyuni, S. F. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap NilaiPerusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*. Volume 1: 109–117.

- Weston, J. Feed & Thomas E. Copeland.(2010). *Manajemen Keuangan*.Jakarta: Binarupa Aksara.
- Yanuesti, R. & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas.*Jurnal Administrasi Bisnis*. Volume 51: 138-144.
- Zulfikar, Z., & Budiantara, N. (2014). *Manajemen Riset Dengan Pendekatan Komputasi Statistika*. Yogyakarta: Deepublish.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Variabel Penelitian

CURRENT RATIO 2017-2019

NO.	KODE SAHAM	NAMA EMITEN	<i>Current Ratio</i>			RATA-RATA
			2017	2018	2019	
1.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	3.70	3.14	3.31	3.38
2.	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	1.68	2.14	2.29	2.03
3.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	1.56	1.96	1.36	1.63
4.	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	1.03	1.11	1.15	1.10
5.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	1.63	1.74	1.74	1.70
6.	MLIA	Mulia Industrindo Tbk	2.00	0.93	1.25	1.39
7.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	2.29	2.95	3.65	2.96
8.	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	1.29	1.16	1.17	1.21
9.	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	5.47	5.79	4.53	5.26
10.	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	0.99	1.02	1.08	1.03
11.	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	1.51	1.41	1.39	1.44
12.	LION	Lion Metal Works Tbk	3.27	3.51	3.82	3.53
13.	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	1.50	1.24	0.73	1.16
14.	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk	1.17	1.00	1.08	1.08
15.	AGII	Aneka Gas Industri Tbk	1.50	1.22	0.88	1.20

16.	BRPT	Barito Pacific Tbk	1.10	1.70	1.50	1.43
17.	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	9.62	7.74	15.57	10.98
18.	EKAD	Ekadharma International Tbk	4.51	5.04	6.91	5.49
19.	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk	5.10	3.04	3.62	3.92
20.	SRSN	Indo Acidatama Tbk	2.13	2.45	2.47	2.35
21.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	2.40	2.10	1.80	2.10
22.	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	2.56	2.65	4.11	3.11
23.	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	6.50	5.76	7.72	6.66
24.	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	3.61	3.56	2.45	3.21
25.	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	0.97	1.02	1.13	1.04
26.	TRST	Trias Sentosa Tbk	1.22	1.13	1.07	1.14
27.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2.32	2.98	2.56	2.62
28.	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk	1.52	1.4	1.62	1.51
29.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	2.30	1.80	1.70	1.93
30.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	0.92	1.70	1.18	1.27
31.	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	1.34	1.62	1.81	1.59
32.	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	0.70	1.20	0.70	0.87
33.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	2.09	2.40	2.30	2.26
34.	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk	1.18	1.17	1.23	1.19
35.	SPMA	Suparma Tbk	1.02	3.76	1.62	2.13
36.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	1.43	1.69	1.62	1.58

37.	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	1.04	1.01	1.08	1.04
38.	TALF	Tunas Alfin Tbk	2.75	2.59	2.70	2.68
39.	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	1.30	1.16	1.18	1.21
RATA-RATA			2.31	2.33	2.54	

TOTAL ASSETS TURNOVER 2017-2019

NO.	KODE SAHAM	NAMA EMITEN	<i>Total Assets Turnover</i>			RATA-RATA
			2017	2018	2019	
1.	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	0.12	0.13	0.14	0.13
2.	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	0.33	0.38	0.36	0.36
3.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	0.30	0.61	0.62	0.51
4.	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	0.81	0.79	0.74	0.78
5.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	1.10	1.21	1.25	1.19
6.	MLIA	Mulia Industrindo Tbk	0.97	1.07	0.71	0.92
7.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	0.80	0.78	0.71	0.76
8.	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	8.74	7.53	3.54	6.60
9.	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	0.49	0.59	0.55	0.54
10.	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	0.77	0.86	0.93	0.85
11.	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	0.59	0.70	0.76	0.68
12.	LION	Lion Metal Works Tbk	0.51	0.62	0.54	0.56

13.	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	1.10	0.99	0.78	0.96
14.	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk	4.20	4.14	3.40	3.91
15.	AGII	Aneka Gas Industri Tbk	0.30	0.32	0.32	0.31
16.	BRPT	Barito Pacific Tbk	0.54	0.44	0.34	0.44
17.	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	0.37	0.45	0.37	0.40
18.	EKAD	Ekadharma International Tbk	0.86	0.90	0.83	0.86
19.	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk	0.94	1.06	0.96	0.99
20.	SRSN	Indo Acidatama Tbk	0.76	0.90	0.93	0.86
21.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	0.95	0.83	0.57	0.78
22.	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	1.42	1.52	1.42	1.45
23.	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	1.60	1.43	1.31	1.45
24.	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	0.52	0.60	0.61	0.58
25.	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	0.70	0.73	0.71	0.71
26.	TRST	Trias Sentosa Tbk	0.71	0.68	0.59	0.66
27.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2.03	2.07	2.06	2.05
28.	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk	0.50	0.53	0.48	0.50
29.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	1.51	1.58	1.52	1.54
30.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	1.37	1.61	1.66	1.55
31.	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	1.69	1.33	1.21	1.41
32.	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	0.82	0.98	0.76	0.85
33.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	0.43	0.41	0.37	0.40

34.	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk	1.82	1.71	1.69	1.74
35.	SPMA	Suparma Tbk	0.97	1.07	1.08	1.04
36.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	0.40	0.38	0.35	0.38
37.	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	0.77	0.82	0.77	0.79
38.	TALF	Tunas Alfin Tbk	0.72	0.91	0.76	0.80
39.	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	8.75	7.53	3.54	6.61
RATA-RATA			1.34	1.31	1.03	

DEBT EQUITY RATIO 2017-2019

NO.	KODE SAHAM	NAMA EMITEN	<i>Debt Equity Ratio</i>			RATA-RATA
			2017	2018	2019	
1.	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	0.18	0.20	0.20	0.19
2.	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	0.48	0.59	0.60	0.56
3.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	0.61	0.56	1.35	0.84
4.	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	1.57	1.83	1.95	1.78
5.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	0.56	0.51	0.53	0.53
6.	MLIA	Mulia Industrindo Tbk	1.96	1.35	1.27	1.53
7.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	0.67	0.50	0.52	0.56
8.	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	2.89	5.44	4.77	4.37

9.	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	0.19	0.19	0.25	0.21
10.	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	3.38	3.61	2.80	3.26
11.	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	1.21	1.23	1.07	1.17
12.	LION	Lion Metal Works Tbk	0.51	0.47	0.47	0.48
13.	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	1.40	1.58	1.85	1.61
14.	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk	3.51	3.45	2.22	3.06
15.	AGII	Aneka Gas Industri Tbk	0.91	1.11	1.13	1.05
16.	BRPT	Barito Pacific Tbk	0.81	1.61	1.61	1.34
17.	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	0.15	0.16	0.13	0.15
18.	EKAD	Ekadharma International Tbk	0.20	0.18	0.14	0.17
19.	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk	0.13	0.22	0.19	0.18
20.	SRSN	Indo Acidatama Tbk	0.57	0.44	0.51	0.51
21.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	0.79	0.79	0.96	0.85
22.	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	0.41	0.42	0.25	0.36
23.	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	0.16	0.18	0.15	0.16
24.	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	0.78	0.73	0.78	0.76
25.	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	0.80	0.81	0.70	0.77
26.	TRST	Trias Sentosa Tbk	0.69	0.92	1.00	0.87
27.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0.56	0.43	0.39	0.46
28.	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk	1.04	0.93	0.99	0.99
29.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	1.15	1.31	1.24	1.23

30.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	1.39	1.29	1.25	1.31
31.	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	1.17	0.99	0.73	0.96
32.	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	1.85	1.56	1.29	1.57
33.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	1.37	1.32	1.12	1.27
34.	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk	1.74	1.51	1.06	1.44
35.	SPMA	Suparma Tbk	0.86	0.82	0.72	0.80
36.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	1.59	1.40	1.21	1.40
37.	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	1.44	1.49	1.23	1.39
38.	TALF	Tunas Alfin Tbk	0.2	0.25	0.32	0.26
39.	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	2.89	5.44	4.77	4.37
RATA-RATA			1.10	1.23	1.12	1.10

RETURN ON ASSETS 2017-2019

NO.	KODE SAHAM	NAMA EMITEN	<i>Return on Assets</i>			RATA-RATA
			2017	2018	2019	
1.	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	6.44	4.12	6.62	5.73
2.	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	2.90	1.37	0.54	1.60
3.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	4.11	6.02	3.00	4.38
4.	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	4.77	5.48	4.96	5.07
5.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	7.55	9.48	11.98	9.67

6.	MLIA	Mulia Industrindo Tbk	0.92	3.59	2.20	2.24
7.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	9.87	11.97	4.82	8.89
8.	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	5.05	3.54	1.19	3.26
9.	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	6.20	12.80	0.59	6.53
10.	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	3.18	2.89	2.77	2.95
11.	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	0.14	0.75	2.89	1.26
12.	LION	Lion Metal Works Tbk	1.36	2.11	0.13	1.20
13.	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	2.15	2.34	1.84	2.11
14.	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk	4.60	3.34	3.85	3.93
15.	AGII	Aneka Gas Industri Tbk	1.34	1.50	1.44	1.43
16.	BRPT	Barito Pacific Tbk	3.27	1.03	0.61	1.64
17.	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	2.29	3.23	1.62	2.38
18.	EKAD	Ekadharma International Tbk	9.46	8.48	7.62	8.52
19.	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk	5.46	4.26	3.41	4.38
20.	SRSN	Indo Acidatama Tbk	2.71	5.64	5.50	4.62
21.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	10.67	5.72	0.66	5.68
22.	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	5.61	7.49	5.56	6.22
23.	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	10.14	5.93	7.06	7.71
24.	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	3.80	3.65	4.15	3.87
25.	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	0.73	1.66	1.52	1.30
26.	TRST	Trias Sentosa Tbk	1.15	1.50	1.06	1.24

27.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	10.19	16.47	12.38	13.01
28.	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk	6.7	7.25	4.99	6.31
29.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	4.73	9.73	6.62	7.03
30.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	1.20	6.57	3.28	3.68
31.	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	2.64	2.70	6.09	3.81
32.	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	6.36	12.82	9.01	9.40
33.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	5.41	6.72	3.23	5.12
34.	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk	5.19	5.52	5.11	5.27
35.	SPMA	Suparma Tbk	4.24	3.60	5.52	4.45
36.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	1.06	8.29	5.44	4.93
37.	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	0.49	2.09	1.96	1.51
38.	TALF	Tunas Alfin Tbk	2.33	4.56	2.01	2.97
39.	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	5.05	3.54	1.19	3.26
RATA-RATA			4.40	5.38	3.96	

PRICE TO BOOK VALUE 2017-2019

NO.	KODE SAHAM	NAMA EMITEN	<i>Price to Book Value</i>			RATA-RATA
			2017	2018	2019	
1.	INTP	Indocement Tungal Prakarsa Tbk	0.03	0.03	0.03	0.03
2.	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	0.11	0.05	0.01	0.06

3.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	0.02	0.02	0.01	0.02
4.	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	0.01	0.01	0.01	0.01
5.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	0.02	0.03	0.03	0.03
6.	MLIA	Mulia Industrindo Tbk	0.00	0.07	0.04	0.04
7.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	0.02	0.02	0.02	0.02
8.	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	0.02	0.02	0.02	0.02
9.	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	0.01	0.01	0.01	0.01
10.	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	0.01	0.01	0.01	0.01
11.	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	0.00	0.00	0.00	0.00
12.	LION	Lion Metal Works Tbk	0.01	0.01	0.01	0.01
13.	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	0.00	0.00	0.00	0.00
14.	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk	0.01	0.01	0.00	0.01
15.	AGII	Aneka Gas Industri Tbk	0.01	0.01	0.01	0.01
16.	BRPT	Barito Pacific Tbk	0.00	0.01	0.04	0.02
17.	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	0.00	0.00	0.00	0.00
18.	EKAD	Ekadharma International Tbk	0.01	0.01	0.01	0.01
19.	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk	0.00	0.00	0.00	0.00
20.	SRSN	Indo Acidatama Tbk	0.01	0.01	0.01	0.01
21.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	0.05	0.04	0.08	0.05
22.	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	0.01	0.01	0.01	0.01
23.	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	0.01	0.01	0.01	0.01

24.	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	0.04	0.03	0.04	0.04
25.	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	0.00	0.00	0.00	0.00
26.	TRST	Trias Sentosa Tbk	0.01	0.01	0.00	0.01
27.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0.03	0.06	0.05	0.05
28.	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk	0.01	0.01	0.01	0.01
29.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	0.02	0.02	0.02	0.02
30.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	0.01	0.02	0.01	0.01
31.	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	0.01	0.01	0.01	0.01
32.	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	0.04	0.04	0.04	0.04
33.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	0.01	0.01	0.01	0.01
34.	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk	0.00	0.01	0.01	0.01
35.	SPMA	Suparma Tbk	0.00	0.00	0.01	0.00
36.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	0.01	0.02	0.02	0.01
37.	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	0.00	0.00	0.00	0.00
38.	TALF	Tunas Alfin Tbk	0.01	0.01	0.00	0.01
39.	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	0.02	0.02	0.02	0.02
RATA-RATA			0.015	0.017	0.015	

Lampiran 2 : Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LIKUIDITAS	39	.87	10.98	2.3951	1.94501
AKTIVITAS	39	.13	6.61	1.2282	1.42246
STRUKTUR MODAL	39	.15	4.37	1.1479	1.03016
PROFITABILITAS	39	1.20	13.01	4.5785	2.77234
NILAI PERUSAHAAN	39	.29	5.77	1.5195	1.45767
Valid N (listwise)	39				

Lampiran 3 : Hasil Uji Asumsi Klasik

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			LIKUIDITAS	AKTIVITAS	STRUKTUR MODAL	PROFITABILITAS	NILAI PERUSAHAAN
N			39	39	39	39	39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		2.8597	1.2756	1.3615	4.5018	1.5241
	Std. Deviation		1.87730	1.41571	.95260	2.84666	1.46301
Most Extreme Differences	Absolute		.188	.269	.269	.131	.215
	Positive		.185	.269	.269	.131	.215
	Negative		-.188	-.248	-.124	-.123	-.199
Test Statistic			.188	.269	.269	.131	.215
Asymp. Sig. (2-tailed)			.001 ^c	.000 ^c	.000 ^c	.090 ^c	.000 ^c
Monte Carlo Sig.			.107 ^d	.063 ^d	.063 ^d	.482 ^d	.146 ^d
Sig. (2-tailed)	99% Lower Bound		.099	.004	.004	.469	.040
	Confidence Interval	Upper Bound	.115	.008	.008	.494	.051

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.911 ^a	.830	.816	.62825	1.627

a. Predictors: (Constant), STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, AKTIVITAS

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.180	.224		.804	.427
	LIKUIDITAS	-.112	.123	-.144	-.914	.367
	AKTIVITAS	.726	.188	.703	3.859	.468
	STRUKTUR MODAL	.542	.308	.353	1.763	.087

a. Dependent Variable: abresid

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF

1	(Constant)	.180	.224		.804	.427		
	LIKUIDITAS	-.112	.123	-.144	-.914	.367	.196	5.112
	AKTIVITAS	.726	.188	.703	3.859	.000	.146	6.838
	STRUKTUR							
	MODAL	.542	.308	.353	1.763	.009	.121	8.262

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Lampiran 4 : Hasil Uji Hipotesis

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.911 ^a	.830	.816	.62825

a. Predictors: (Constant), STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, AKTIVITAS

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.180	.224		.804	.427
	LIKUIDITAS	-.112	.123	-.144	-.914	.367
	AKTIVITAS	.726	.188	.703	3.859	.000
	STRUKTUR MODAL	.542	.308	.353	1.763	.009

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Lampiran 5 : Hasil Uji Analisis Jalur

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.911 ^a	.830	.816	.62825

a. Predictors: (Constant), STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, AKTIVITAS

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.180	.224		.804	.427
	LIKUIDITAS	-.112	.123	-.144	-.914	.367
	AKTIVITAS	.726	.188	.703	3.859	.000
	STRUKTUR MODAL	.542	.308	.353	1.763	.009

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.865 ^a	.748	.719	1.50974

a. Predictors: (Constant), NILAI PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL, AKTIVITAS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.819	.543		1.508	.141
	LIKUIDITAS	.612	.298	.404	2.052	.048
	AKTIVITAS	-.733	.540	-.365	1.357	.014
	STRUKTUR MODAL	.792	.771	.265	1.027	.312
	NILAI PERUSAHAAN	1.174	.406	.603	2.889	.007

a. Dependent Variable: PROFITABILITAS

BIODATA PENELITIAN

Nama lengkap : Iis Nurul Liana
Tempat, tanggal lahir : Ngawi, 02 Mei 1999
Alamat Asal : RT. 01/ RW 02, Dsn. Sambirejo, Ds. Tepas, Kec.
Geneng, Kab. Ngawi.
Telepon/Hp : 085648585011
E-mail : iis.cg0205@gmail.com

Pendidikan Formal

2003-2005 : TK Darussalam
2005-2007 : SDN Tepas 1
2007-2011 : SDN Tambakromo 1
2011-2014 : MTsN 2 Kabupaten Madiun
2014-2017 : MAN 2 Kabupaten Madiun
2017-Sekarang : S1 Manajemen UIN Maulana Malik
Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2011-2017 : Pondok Pesantren Tarbiyatul Mutathowin
2017-2018 : Ma'had Sunan Ampel Al-'Aly UIN Maulana
Malik Ibrahim Malang
2017-2018 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN
Maulana Malik Ibrahim Malang
2019 : English Language Center (ELC) UIN Maulana
Malik Ibrahim Malang

Pengalaman Organisasi

- Anggota HMJ Manajemen UIN Maliki Malang tahun 2018
- Anggota *Sharia Economic Student Community* (SESCOM) UIN Maliki Malang tahun 2019
- Sekretaris *Sharia Economic Student Community* (SESCOM) UIN Maliki Malang tahun 2020
- Wakil Ketua GIS-UIN Maliki Malang 2019

Aktivitas dan Pelatihan

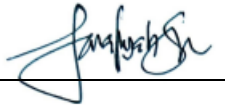



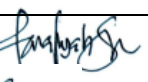
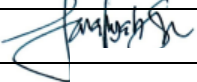
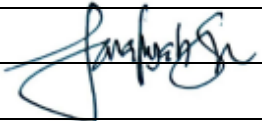
- Peserta Future Management Training Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2017
- Panitia Future Management Training dan Manajemen Festival UIN Maliki Malang Tahun 2018
- Peserta Pelatihan dan Simulasi Pasar Modal GIS-UIN Maliki Malang 2018
- Panitia IEF SESCO UIN Maliki Malang Tahun 2019
- Panitia Seminar Pasar Modal Syariah GIS-UIN Maliki Malang 2019 dan 2020
- Peserta Pelatihan SPSS di Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2020

Malang, 10 Juni 2021

Iis Nurul Liana

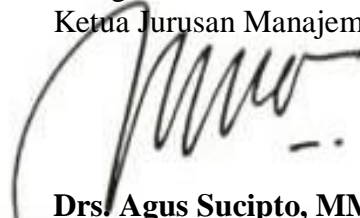
BUKTI KONSULTASI

Nama : Iis Nurul Liana
NIM/Jurusan : 17510136/Manajemen
Pembimbing : Farahiyah Sartika, M.M.
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, AKTIVITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*** (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	23 November 2020	Perkenalan dan Pengenalan Rencana Judul Skripsi	
2.	31 Desember 2020	Pengajuan Judul Skripsi yaitu : Analisis Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. (Studi pada perusahaan yang tercatat di sektor industri dasar dan kimia) dan (Sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi)	
3.	22 Februari 2021	Pengajuan keringan dari studi pada dua sektor menjadi satu sektor saja, yaitu sektor industri dasar dan kimia	
4.	30 Maret 2021	Revisi 1 Proposal dengan Judul "Analisis Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening." (Studi pada perusahaan yang tercatat di sektor industri dasar dan kimia tahun 2017-2019)	
5.	1 April 2021	Revisi 2 Sekaligus ACC Proposal dari Dosen Pembimbing	
6.	14 Juni 2021	Pengajuan BAB 4 dan 5	
7.	15 Juni 2021	Revisi sekaligus ACC BAB 4 dan 5	

Malang, 15 Juni 2021

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen



Drs. Agus Sucipto, MM., CRA
NIP 19670816 200312 1 001



**KEMENTRIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)**

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, SE., M.SA
NIP : 19761210 200912 2 001
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : lis Nurul Liana
NIM : 17510136
Handphone : 085648585011
Konsentrasi : Keuangan
Email : iis.cg0205@gmail.com
Judul Skripsi : "Analisis Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*"

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
10%	6%	0%	7%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 3 Agustus 2021
UP2M

Zuraidah, SE., M.SA
NIP 197612102009122 001



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana Nomor 50 Malang 65144, Telepon: (0341) 558881, Faksimile: (0341) 558881

Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 24 Juni 2021

SURAT KETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini:

Nama : Iis Nurul Liana

NIM : 17510136

Fakultas/Jurusan : Ekonomi /Manajemen

Semester : VIII (Delapan)

Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Judul Penelitian : ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, AKTIVITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Ketua GIS BEI-UIN Maliki Malang

Muh. Nanang Choiruddin, SE., MM.



Certificate No. ID08/1219